

LES ASPECTS MONÉTAIRES DE LA CRISE ACTUELLE EN ROUMANIE

THÈSE

POUR LE DOCTORAT D'UNIVERSITÉ

Soutenue publiquement le Jeudi 31 Mai 1934, à 14 heures

PAR

Paul SALAMON

Président : M. BAUDIN, Professeur

Suffragants : MM. VIGNE, Professeur
DOLLÉANS, Professeur

PARIS
LES PRESSES MODERNES
98, GALERIE BEAUJOLAIS

1934



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41548226_0015

UNIVERSITÉ DE DIJON. — FACULTÉ DE DROIT

LES ASPECTS MONÉTAIRES DE LA CRISE ACTUELLE EN ROUMANIE

THÈSE

POUR LE DOCTORAT D'UNIVERSITÉ

Soutenue publiquement le Jeudi 31 Mai 1934, à 14 heures

PAR

Paul SALAMON

Président : M. BAUDIN, Professeur

Suffragants : MM. VIGNE, Professeur
DOLLÉANS, Professeur

PARIS

LES PRESSES MODERNES

96, GALERIE BEAUJOLAIS

1934

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs



INTRODUCTION

L'idée qui nous conduit dans l'exposé des questions traitées dans le présent travail est que les problèmes et les causes de la crise d'une économie nationale sont beaucoup trop complexes et ses relations avec l'économie des autres pays beaucoup trop étroites pour qu'on puisse séparer leur étude de l'observation des phénomènes d'ordre général qui ont contribué à la perturbation de l'équilibre économique et financier dans le monde.

Quant aux remèdes, ils dépassent sûrement le cadre d'une économie nationale.

Nous nous proposons de donner un aperçu général des événements économiques, en particulier monétaires, qui se sont déroulés en Roumanie depuis l'époque qui a précédé immédiatement la stabilisation de la monnaie.

Ensuite, après avoir exposé le procédé de la stabilisation, nous nous occupons des événements qui l'ont suivie et qui en sont en quelque sorte les conséquences.

Partant de l'instabilité monétaire qui a précédé la stabilisation, nous arrivons à l'époque actuelle où la monnaie roumaine se trouve, au moins en fait, dépréciée sur tous les marchés mondiaux bien que le cours légal n'ait pas été abandonné.

Nous diviserons notre sujet en quatre parties :

- 1° La crise et l'économie roumaine.
- 2° Les événements qui ont précédé la stabilisation.
- 3° La stabilisation de la monnaie.

4° La Crise agricole et le commerce international.

Pour terminer nous essaierons de reclasser nos explications sous le titre de : Conclusions.

CHAPITRE PREMIER

LA CRISE ET L'ECONOMIE ROUMAINE

Dans la Société du Moyen Age, la production desservait surtout les besoins personnels du producteur et de sa famille. Il n'y avait pas d'échanges, les produits ne revêtaient pas la forme de marchandises.

Jusqu'au ^{xix}^e siècle, le rôle de la monnaie était restreint. Mais à partir de cette époque, avec le développement des grandes industries et de l'échange international, quand les produits sont devenus des marchandises, la monnaie d'une nation a gagné de plus en plus d'importance. L'or et, dans une certaine mesure, l'argent sont devenus les mesures communes des valeurs internationales.

La livre était assurée d'une convertibilité très effective sans que la Banque d'Angleterre eût à conserver un stock métallique trop grand.

La place de Londres par laquelle on a traité la plus grande partie du commerce international a su organiser la répartition de l'or suivant les besoins monétaires des différents pays.

Dans ce système, l'or était le régulateur des mouvements des capitaux et des producteurs, mais il ne pouvait remplir son rôle d'une façon efficace que dans un régime de liberté entière, caractérisé par la non intervention de l'Etat ou des collectivités. Aussi, ce système qui ne fonctionnait certes pas sans inconvénients mais qui a pu maintenir un régime stable, a pris fin avec le début de la guerre de 1914.

Au cours de la guerre, l'intervention des gouvernants dans l'économie de leurs pays a pris une grande ampleur. Grâce à l'inflation, on a pu faire face à des besoins agrandis. On a développé les industries exis-

tantes, on en a créé de nouvelles et dans beaucoup de pays agricoles, on a passé de la culture extensive à la culture intensive.

Quand la guerre a pris fin, les Etats vainqueurs ou vaincus qui avaient enfin reconquis la paix ont dû réparer les dommages causés par la guerre et dans ce but ils ont dû augmenter leur production. Pendant la même période, les Etats qui avaient été exportateurs au cours de la guerre, ont continué leur production accrue.

L'économiste autrichien, M. Eisler (1), parlant du développement agricole des pays qui, avant la guerre, étaient importateurs, s'exprime ainsi :

« L'expansion et l'intensification des cultures des pays d'outre Mer qui est à la base de la crise agraire actuelle est tout entière due à l'effort que ces pays ont fait en vue de satisfaire à la demande extraordinaire de denrées alimentaires et d'autres produits consommables, demande qui provenait des nations combattantes... »

D'autre part, des nations créées par les traités de paix, qui avaient pris la place des anciennes grandes unités économiques comme la Roumanie, la Tchécoslovaquie, la Yougoslavie, la Hongrie créées sur l'ancien territoire de l'Autriche-Hongrie, ont cherché à pouvoir retrouver une certaine autarchie économique, en suffisant à leurs propres besoins.

C'est ainsi qu'on a créé des industries sur des territoires dont le rôle d'avant-guerre n'était que de fournir des produits agricoles au reste de l'unité économique dont ils faisaient partie.

On a développé fortement l'industrie en Hongrie, en Roumanie et en Yougoslavie, territoires qui étaient presque exclusivement agricoles avant la guerre. On a encouragé l'agriculture en Tchécoslovaquie et dans l'Autriche actuelle où on fabriquait avant la guerre presque la totalité des produits industriels de l'ancienne Autriche-Hongrie.

(1) Eisler. La monnaie, Ed. C. Valois, p. 68.

De ces faits, il a résulté un accroissement inouï de la production.

M. Rist (2), parlant du même problème, s'exprime :

« Le problème de l'abaissement des barrières douanières entre Etats, barrières qui se sont à la fois multipliées et élevées depuis la guerre à un degré que l'on n'aurait jamais soupçonné il y a vingt ans, est plus que jamais à l'ordre du jour. Ces barrières ont suscité, surtout dans les pays nouveaux détachés d'unités économiques plus vastes, la création d'un grand nombre d'industries qui ne faisaient que doubler des moyens de production, déjà plus que suffisants existant ailleurs. Ce n'était plus seulement la protection d'industries existantes que l'on visait, c'était l'établissement d'industries entièrement nouvelles destinées à affranchir le pays nouveau de sa dépendance à l'égard de l'ancienne unité dont il faisait partie. »

Au commencement de cette période d'après-guerre, malgré l'accroissement de la production, le pouvoir d'achat des consommateurs ayant augmenté par l'élargissement du crédit, conséquence surtout de l'inflation monétaire, les produits ont pu trouver des acheteurs.

On a élargi le crédit par le système de la vente à tempérament qui a été surtout employé en Amérique.

« Les Banques réalisaient alors le miracle mortel de l'essor du crédit avec la complicité, surtout aux Etats-Unis, des banques d'émission. Quiconque dans le milieu des affaires désirait de l'argent, en trouvait aisément. Le crédit fut mis aussi à contribution pour soutenir, une fois les hostilités terminées, l'activité des industries. Ainsi on a créé une économie artificielle » (3).

On peut dire que cette période de prospérité arti-

(2) Rist. Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires. S. Paris, 1933, p. 338.

(3) Germain-Martin : Les problèmes actuels des Finances publiques en France. Ed. Payot, Paris, p. 61.

ficielle dura jusqu'en 1929, date du krach de New-York.

La crise qui a pris la place de la prospérité relative qui régnait dans l'économie mondiale depuis la guerre jusqu'en 1929 avait mis en relief le déséquilibre profond entre l'offre et la demande effective des produits, entre la force de production et le pouvoir d'achat des consommateurs.

En examinant les causes de la crise actuelle, il semble que ses traits essentiels ne diffèrent pas de ceux des crises cycliques précédentes dont le monde économique avait eu à souffrir au cours des cent cinquante dernières années, mais il est aussi certain que ses aspects actuels sont différents. Les raisons de cette différence se trouvent dans les circonstances actuelles de l'économie mondiale, notamment la rationalisation jusqu'à maintenant inconnue de la production et le protectionnisme, presque l'autarchie économique, dans lequel vivent tous les pays.

Concernant l'autarchie économique dans laquelle vivent actuellement tous les pays, on peut citer l'exemple de la Russie, véritable « hinterland » pour la vente des produits industriels des pays européens d'avant-guerre ; elle a de plus en plus fermé après la guerre ses frontières à l'importation de ces produits, pour arriver à l'époque où elle peut suffire presque entièrement à ses besoins et a pu même exporter, en dehors de ses produits agricoles, des produits industriels à un prix très réduit.

Pour démontrer le résultat de la rationalisation actuelle de la production, on peut citer entre autres l'exemple des charbonnages de la Ruhr qui ont augmenté leur production de 1924 à 1927 de 26 millions de tonnes tout en diminuant le nombre de leurs ouvriers de 24.000. Un mineur qui, en 1924, avait extrait 166 tonnes de charbon, en extrayait 313 en 1929, c'est à dire à peu près le double. La vie économique d'avant-guerre a été caractérisée par des crises cycliques. Périodes de prospérité et de dépression se suivaient.

Au commencement de la période de dépression qu'on appelle généralement crise, les entreprises les moins solides ont été éliminées de la production. Les

autres n'ont pu continuer leur production qu'après avoir trouvé des nouveaux débouchés. Ces nouveaux débouchés on les a trouvés par le moyen de la diminution du coût de revient. Grâce à cette diminution, on a pu découvrir de nouvelles catégories d'acheteurs, d'une part à l'intérieur, car les prix réduits avaient nécessairement pour conséquence l'élargissement de la consommation ; d'autre part à l'extérieur, car la baisse des prix avait également pour conséquence l'augmentation de l'exportation. Peu à peu, la demande de marchandises a dépassé l'offre et les prix ont commencé à monter, la période de la prospérité est revenue et a duré jusqu'à un nouvel effondrement.

La condition essentielle du retour de la prospérité a été la diminution du prix de revient qui a pu rendre possible l'élargissement de la consommation à l'intérieur et l'augmentation de l'exportation.

Or, actuellement la diminution du prix de revient est rendue plus difficile par la rationalisation et l'augmentation de l'exportation serait impossible même au cas où la diminution du prix de revient le pourrait rendre impossible.

En ce qui concerne l'impossibilité dans l'économie actuelle de réduire d'une façon sensible le prix de revient, les opinions des économistes se partagent. Etant donné la rationalisation de la production, disent les socialistes, le rôle de plus en plus important des machines dans la production moderne et le nombre de moins en moins grand des travailleurs employés, le salaire joue un rôle beaucoup moins important qu'auparavant dans le prix de revient des produits. Les charges les plus lourdes de la production moderne se composent de l'amortissement de l'investissement, notamment des machines employées et les intérêts et dividendes payés en vue de la rémunération du capital investi.

Tant que le salaire compressible par sa nature a représenté une partie importante du prix de revient des produits, on a pu le réduire, rendant ainsi possible la diminution des prix de vente.

Mais étant donné qu'actuellement ce sont les amortissements, intérêts et dividendes qui représen-

tent les charges les plus importantes du prix de revient et que ces facteurs sont presque incompréhensibles, la réduction sensible du prix de revient devient donc impossible (4).

D'autres économistes affirment que les éléments rigides des coûts de production sont constitués en grande partie par l'impôt et le coût du travail (5).

L'Etat augmentant les charges des contribuables, notamment des producteurs pendant la période de dépression, rend impossible la diminution du prix de revient.

Sous le nom du coût du travail il faut comprendre les charges sociales et les salaires.

Or, il est incontestable que les charges sociales ont beaucoup augmenté depuis la guerre.

En ce qui concerne le travail, il est certain que les salariés opposent beaucoup de résistance à la diminution de leurs salaires. Quant à l'importance des salaires dans le prix de revient, elle diffère suivant les différentes branches de la production.

L'impossibilité dans laquelle se trouve l'économie actuelle d'abaisser le prix de revient pour permettre l'augmentation de la consommation est une des raisons, la plus importante même, du prolongement de la crise.

« Un des traits les plus notables du déséquilibre économique actuel c'est la coexistence d'une production qui ne trouve pas à s'écouler et de besoins qui ne peuvent être satisfaits » dit M. Pirou (6).

Au moment où le plus grand problème de l'économie actuelle est de faire écouler des stocks accumulés, le Bureau International du Travail de Genève, annonce qu'il y avait à la fin de l'année 1932, 30 millions de chômeurs dans les pays d'industries importantes, une masse de trente millions d'individus multipliée par ceux qui vivaient de leur travail et qui n'avaient même plus la possibilité d'acheter le minimum indispensable à la vie humaine.

(4) Léon Blum. *Populaire*. 29 Décembre 1932.

(5) M. Louis Baudin. *La Révolte de l'homme*. La Revue Hebdomadaire n° 44, 1932, p. 552.

(6) Pirou : *La crise du capitalisme*. Sirey, Paris, 1934, p. 15.

*
* *

La liaison organique des questions économiques et monétaires a été reconnue et interprétée par la plupart des économistes. Il est certain que sans les circonstances monétaires telles que la guerre les a créées, le développement extraordinaire de la production n'aurait pas été possible.

L'or étant à la base du système monétaire actuel son rôle dans l'équilibre de l'économie mondiale a une importance de premier ordre.

Certains économistes affirment que ce qui a accentué la baisse mondiale des prix, ce serait la mauvaise répartition de l'or dans le monde. L'insuffisance d'or est facteur de déflation, de fléchissement des prix dans certains centres, par suite facteur de baisse mondiale des prix. Tandis que l'or détenu par une banque d'émission au-dessus de la quantité nécessaire pour maintenir la convertibilité d'un billet contre la valeur du métal ne représente aucune utilité, le manque d'un stock métallique suffisant crée la plus grande difficulté pour l'économie d'un pays. Pour montrer cette mauvaise répartition de l'or, il suffit de citer quelques chiffres.

A la fin de septembre 1914, le stock d'or monétaire des Etats-Unis s'élevait à 1.800 millions de dollars. En août 1931, le stock d'or américain atteint environ 5 milliards de dollars, une augmentation de 3,2 milliards de dollars, équivalent à 80 milliards de francs. Ce stock d'or de cinq milliards de dollars permettait aux Etats-Unis en 1931 de détenir plus des 2/5 du stock d'or monétaire mondial qui peut être évalué à environ 12 milliards de dollars.

D'autre part, Sir Arthur Salter rapporte dans « L'Esprit International » d'août 1932 que, à la fin de 1926, le stock d'or de la Banque de France ne se chiffrait que par 725 millions de dollars. En novembre 1931 il s'élevait à 2.700 millions de dollars, outre 500 millions de dollars de crédit à vue gagés sur l'or, et sans compter les crédits à l'étranger des banques privées françaises.

A la fin de l'année 1932 le stock d'or de la Ban-

que de France dépasse 3.300 millions de dollars, son bilan faisant ressortir au 14 octobre 1932 une encaisse or de 82.650.268.261 f. 57.

La France possède actuellement plus du quart de l'or monétaire du globe et les Etats Unis avec la France possèdent plus des 3/5 du stock monétaire de l'or existant.

L'explication de cette mauvaise répartition de l'or est très difficile. Sir Henry Strakosh dans ses ouvrages (7) considère que la chute des prix mondiaux est causée par la mauvaise distribution et la stérilisation partielle de la provision mondiale de l'or.

Quand au début de 1929 les Banques Centrales des pays étrangers trouvèrent leur réserve d'or très basses, elles appliquèrent vite les mesures orthodoxes de protection. Elles ont rendu le crédit cher en élevant successivement le taux d'intérêt jusqu'à arriver au plafond en septembre 1929, ce qui amena les débiteurs à baisser leurs emprunts, vendant titres et marchandises qui servaient de garanties.

Le procédé de déflation ainsi mis en mouvement a continué malgré la réduction du taux de l'intérêt en octobre 1929.

En ce qui concerne les causes qui ont amené cette mauvaise distribution de l'or, Sir Henry rejette le règlement des balances internationales résultant des relations d'échanges ordinaires et trouva la véritable raison dans les réparations et les paiements des dettes de guerre pour lesquelles les Etats-Unis et la France ont été pratiquement les seuls receveurs. Ces deux pays ne voulant pas accepter de marchandises en paiement depuis 1929, l'or s'est trouvé irrésistiblement attiré vers eux.

Les Etats-Unis et la France même en stérilisant le métal qui leur était versé, l'ont empêché d'exercer sur le niveau général des prix son influence coutumière.

Cette théorie a été très bien reçue en Angleterre

(7) Sir Henri Strakosh : « Gold and the Price Level ». Suppl. The Economist. July 5, 1930, publié en septembre 1930 par la S.D.N. sous le titre : The economic consequences of the changes in the value of gold ».

« The crisis » : The Economist. Janv. 9, 1932.

qui a été troublée par une perte continue de l'or. Elle a été cependant contestée par des économistes français.

M. Rist à plusieurs reprises (8) a nié la théorie de Sir Henry qui dit que le niveau des prix est déterminé par l'étendue différente des crédits que la même quantité d'or permet de créer dans chaque pays.

Ce sont les revenus des consommateurs et non les crédits des banques qui à la longue commandent les niveaux des prix. Les banques ne peuvent pas maintenir les prix par le contrôle du crédit.

Dans sa pensée il était raisonnable que les prix descendent si un grand accroissement de la production de l'or n'avait pas lieu.

Il affirma qu'il n'y avait pas trop peu de crédit mais au contraire trop de crédit pendant les 5 ou 6 dernières années.

M. Rist a défendu la politique des banques d'émission en soutenant qu'il y avait une distribution spontanée de l'or dans le monde qui s'effectuait sous l'action de forces bien connues.

Il affirma sa croyance dans la théorie classique de Ricardo que l'or va là où il est payé le plus cher, que la situation de la balance des comptes des différents pays fixe à chaque moment les niveaux relatifs des prix de l'or lesquels à leur tour déterminent les sorties et les entrées du métal.

En ce qui concerne les réparations et les dettes de guerre il dit que la France et les Etats-Unis ont touché une somme globale de 1.364 millions de dollars à titre de créances de réparation et de dettes du 1^{er} janvier 1925 au 31 décembre 1928 et c'est pendant la même période que leurs réserves communes ont diminué de 1.164 millions. Entre le 1^{er} janvier 1929 et le 30 juin 1931 les deux Etats créanciers ont reçu au même titre

(8) Charles Rist : La question de l'or. Article paru dans la Revue d'Economie Politique nov.-déc. 1930.

« La « mauvaise » répartition de l'or dans le monde ». Conférence faite le 11 janvier 1931 à Londres au « Royal Institut of International Affairs ».

Reproduits dans l'œuvre citée p. 103 et p. 136.

898 millions et leurs réserves ont augmenté de 1.805 millions.

Ces chiffres suffisent à démontrer que les mouvements d'or et le paiement des réparations sont absolument indépendants.

Quant à cette affirmation de Sir Henry que la France ne voulait pas accepter de marchandises en paiement depuis 1929 M. Rist répond :

« C'est justement à partir de 1929 que les importations allemandes en France ont commencé à dépasser de beaucoup les exportations françaises en Allemagne. En d'autres termes à partir de 1929, et plus encore en 1930 et 1931 la France a accepté d'être payée en marchandises, non seulement de tout le montant des réparations, mais encore de tout le montant de ses propres exportations » (9).

M. Aftalion dans son ouvrage « L'or et sa distribution mondiale » (10), critique la théorie quantitative de la monnaie qui est à la base de la doctrine de Strakosh et dit que l'histoire des mouvements d'or dans ces dernières années en France et aux Etats-Unis n'est favorable ni à la vieille théorie de l'équilibre de l'or ni aux théories quantitatives de la monnaie basée sur l'or.

L'erreur de la théorie quantitative basée sur l'or entraîne l'erreur de la théorie de l'équilibre mondial de l'or qui en est une conséquence.

« Les conclusions auxquelles je suis arrivé quant aux effets de l'inégale répartition de l'or sur les prix sont donc négatives. Ce n'est pas que je me refuse à admettre toute influence possible de l'inégale répartition de l'or sur les prix. Elle est susceptible de provoquer le fléchissement du change ainsi que l'ascension du taux de l'escompte dans les pays pauvres en or.

(9) Charles Rist « La politique monétaire anglaise et la crise ». L'information, 21 janvier 1932, reproduit par M. Louis Baudin dans son étude. « L'Angleterre nouvelle d'après les discours de ses banquiers : protectionnisme et monnaie dirigée ». Revue d'Economie Politique, 1932, p. 411.

(10) Albert Aftalion : L'or et sa distribution mondiale. Paris, Dalloz, 1932.

Par là elle peut entraver le mouvement des affaires dans ces pays, les empêcher de tirer pleinement parti d'une prospérité économique en voie de se dessiner, par suite aussi exercer quelque action déprimante sur les prix. Mais il ne faut pas exagérer cette action, en faire le facteur déterminant d'un recul aussi profond des prix que celui qui sévit présentement » (11).

« C'est pour la matière du change et du taux de l'escompte beaucoup plus, sans doute, que pour celle des prix que le problème de la distribution mondiale de l'or a de l'importance » (12).

M. Aftalion parlant des causes des importations de l'or en France conclut : « La politique de la Banque de France n'est donc pas responsable des importations françaises d'or depuis le milieu de 1929 et de l'accroissement du déséquilibre de l'or qui en résulte. La Banque ne fait qu'appliquer les règles de l'étalon d'or et n'a pas le droit de refuser le métal qu'on lui apporte.

Ce n'est pas la politique de l'or de la Banque qui aurait besoin d'être modifiée. C'est la politique des placements extérieurs de la France qui a conduit depuis 1929 à des importations d'or devenues excessives » (13).

M. Baudin reconnaît également ce qu'il y a de vrai dans les reproches adressés aux capitalistes français qui ne réinvestissent pas leurs capitaux à l'étranger. Mais il dit que « ces capitalistes doivent bénéficier de circonstances atténuantes, 25 % de leurs avoirs ont été perdus en Russie et s'ils se méfient des étrangers, c'est le plus souvent que ces derniers ne pratiquent pas une politique capable de leur inspirer confiance » (14).

*
* *

Il nous semble encore nécessaire avant de nous

(11) et (12) Aftalion : Œuvre citée p. 192.

(13) Aftalion : Œuvre citée p. 99.

(14) Baudin, Œuvre citée. *Revue d'Economie Politique* 1930. p. 423.

occuper particulièrement de la situation économique de la Roumanie de donner un rapide aperçu de la crise agricole mondiale.

Les prix des produits agricoles ont baissé dans le courant des dernières années de plus de la moitié du cours des années précédentes. Cette dépréciation du prix des produits agricoles a une très grande importance et elle est une des raisons de la crise économique actuelle, car la réduction du pouvoir d'achat des pays où l'agriculture joue un rôle prépondérant se traduit nécessairement par une contraction des débouchés des pays industriels.

Le Bulletin de l'Institut International d'Agriculture de Rome de novembre 1932 a publié les chiffres suivants concernant la récolte de blé, seigle, orge, avoine pour l'Europe, l'Asie, l'Afrique et les deux Amériques : (en millions de quintaux).

Céréales	1932	1931	1930	1929	1928
Blé	999	999	1012	940	1040
Seigle	251	205	249	248	240
Orge	298	248	298	306	302
Avoine	491	437	476	480	510
	2039	1889	2035	1974	2092

En examinant après l'évolution des prix devant cette production constante des céréales, on trouve les chiffres suivants :

Diminution des prix en décembre 1930, en %
par rapport aux prix de

Produits	Marchés	Qualités	Années 27-28	Janvier 1930
Blé	Winnipeg	Manitona n° 1	62	57
Orge	Londres	Danube	61	38
Avoine	Buenos A.	La Plata	72	48
Maïs	Braïla	Danube	69	25

En y ajoutant le riz, le café, le cacao, le sucre,

le coton, le caoutchouc et en faisant la moyenne de tout ceci avec les céréales citées ci-dessus, on trouve que les prix de décembre 1930 ont diminué de 58,1 % par rapport à ceux de 1927-1928 et de 38,9 % par rapport à ceux de décembre 1929. Cette baisse d'ailleurs s'est encore accentuée dans le courant de l'année 1932.

Il faut encore remarquer que la Roumanie, bien que pays essentiellement agricole, ne jette sur le marché qu'une quantité de céréales relativement faible ; d'où résulte l'impossibilité pour elle d'influencer les prix mondiaux. Son apport pour le blé est de 300.000 wagons dans les meilleures années, alors que la production mondiale varie autour de 13 millions de wagons.

*
**

Pour faciliter la compréhension de nos explications qui vont suivre, nous donnons ici un aperçu général de la structure économique de la Roumanie. Sur une superficie totale de 29.496.700 hectares, c'est-à-dire plus de la moitié de la France, la Roumanie possède 17 millions d'habitants.

Sur cette superficie il y a 12.857.138 hectares de terres labourables.

Avant la guerre, l'ancien royaume exportait à lui seul 1.600.000 tonnes de blé par an. Par cette quantité la Roumanie était le second pays exportateur de blé de l'Europe (après la Russie qui exportait 3.600.000 tonnes de blé par an) et le cinquième pays du monde entier. Avec sa superficie doublée depuis la guerre, la Roumanie serait capable d'exporter 2.500.000 tonnes de blé par an et 2.000.000 de tonnes de maïs, mais étant donné la situation actuelle du commerce international, la Roumanie est loin de pouvoir exporter tous ses produits.

Outre les produits du sol, la Roumanie possède de grandes exploitations forestières. Les forêts couvrent une superficie de 7.248.985 hectares. On produit annuellement 800.000 wagons de bois dont 600.000 wagons de bois de chauffage.

La quantité du poisson pêché en 1928 a été d'environ 35.000.000 kgs.

En passant aux richesses contenues dans le sous sol, on constate que la Roumanie a beaucoup de richesses minières. Elle possède une réserve de minerai de fer assez importante. Mais ce qu'on trouve en abondance en Roumanie ce sont les sources d'énergie. Il y a de très importants gisements d'anthracite de houille et de lignite. Mais le pétrole est la source d'énergie de beaucoup la plus importante. D'abord comme combustible, il est supérieur au charbon, ensuite son extraction est plus facile. L'étendue des terrains supposés pétrolifères est évaluée à environ 120.000 hectares.

En 1930 la production pétrolifère s'est élevée aux environs de 5.700.000 tonnes. De cette quantité de 5.700.000 tonnes on a exporté plus de trois millions et demi de tonnes sous forme d'essence.

La Roumanie occupe une place assez importante parmi les pays producteurs de pétrole ; si on met à part les États-Unis d'Amérique qui produisent la quantité considérable de 900 millions-barils, les autres pays producteurs de pétrole pourraient être classés comme il suit :

La Russie : 70 millions-barils.

Le Mexique : 63 millions-barils.

La Roumanie : 50 millions-barils.

La Perse : 36 millions barils.

La richesse du pétrole peut être classée en Roumanie immédiatement après l'agriculture.

Dans l'exportation cette richesse a toujours sa place au second rang, après les produits agricoles.

Une autre source d'énergie que l'on trouve en abondance en Roumanie est le gaz naturel. Les gaz naturels issus des gisements indépendants se trouvent spécialement dans la plaine de Transylvanie ; la consommation de ce gaz s'est élevée en 1928 à 613.023.563 mètres cubes ; sa composition constante, exempte d'hydrogène sulfuré lui donne une grande importance du point de vue de son utilisation dans l'industrie des produits chimiques.

Pour conclure on peut dire qu'en Roumanie la production principale est la production agricole. En

second lieu viennent les sources d'énergie, parmi lesquelles surtout le pétrole et le gaz ; et en troisième lieu : le bois.

Dans l'exportation des produits roumains, il y a environ plus de 50 % de produits agricoles et de bétail ; 23 % de pétrole et 15 % de bois (15).

(15) Ces chiffres ont été tirés en grande partie de l'ouvrage de M. G. Tasca. *Catre o noua indrumare economica si sociala. Adeverul*. Bucaresti.

CHAPITRE II

LES ÉVÉNEMENTS QUI ONT PRÉCÉDÉ LA STABILISATION

En Europe d'avant guerre l'obstacle des frontières et des tarifs était réduit au minimum. Près de 300 millions d'individus vivaient à l'intérieur des trois empires de Russie, d'Allemagne et d'Autriche-Hongrie. Les monnaies diverses qui étaient toutes maintenues sur une base stable par rapport à l'or et l'une vis-à-vis de l'autre, facilitaient la circulation des capitaux et le commerce à un point dont nous n'estimons la valeur que maintenant que nous en avons perdu le bénéfice (1).

La guerre mondiale a causé une perturbation générale dans la production un déséquilibre entre l'offre et la demande.

Les nouvelles frontières politiques, créées par les traités de paix ont eu nécessairement pour conséquence de freiner les échanges commerciaux entre les divers pays, bien que dans la nouvelle situation, alors que les anciennes grandes unités économiques n'existaient plus, ont eût plus besoin de ce commerce international.

D'autre part le retour à une situation normale a été rendu impossible par l'instabilité monétaire, dont souffraient tous les pays.

Quant à la Roumanie, un pays qui a vu par ces mêmes traités de paix doubler son territoire d'avant-guerre, un pays surtout agricole s'enrichir de terri-

(1) M. John Meynard Keynes. « Les conséquences éc. de la paix ». (Ed. Nouvelle Revue Franc. p. 24).

toires riches en industrie, comme le Banat et la Transylvanie, ce pays avait alors des difficultés particulières, caractérisées par le manque de capitaux disponibles.

Pour comprendre la situation, il faut distinguer l'agriculture et l'industrie.

L'expropriation des grands propriétaires agricoles pour des besoins sociaux a abouti à donner la terre aux petits agriculteurs, mais ceux-ci au commencement n'ont même pas les moyens les plus simples pour produire, ils ne deviennent que lentement propriétaires des autres moyens de production, en dehors de la terre, comme le bétail et les machines.

Au point de vue de l'industrie, la Roumanie se divise en deux parties :

1) L'ancien royaume qui a de grands territoires riches en pétrole.

2) La Transylvanie avec le Banat qui ont des territoires riches en mines et une industrie déjà assez importante avant la guerre.

Dans les premiers temps d'après-guerre en Transylvanie et en Banat la stagnation de la production était presque complète. En effet, dans le développement de leurs industries ont eu le plus grand rôle les centres bancaires : Budapest, Vienne, Berlin, mais dans la nouvelle situation ces banques n'avaient plus la possibilité d'accorder de nouveaux crédits, et d'autre part les frontières actuelles donnaient une orientation nouvelle vers la capitale du pays Bucarest. Cependant les banques de la capitale, dans ce moment, n'étaient pas plus en mesure d'accorder les crédits suffisants.

La situation fut aggravée par une certaine incertitude politique également. L'annexion de la Bessarabie ne fut jamais reconnue par la Russie et même par l'Italie, elle ne fut reconnue qu'en 1926. Les arrangements des droits et des obligations résultant de la guerre étaient réglés tard et en général pas très avantageusement pour la Roumanie.

Pour toutes ces raisons la reprise de la production était lente.

La cause de cette insuffisance de capitaux, on doit

la rechercher dans la situation monétaire de la Roumanie, la banque Nationale de Roumanie se trouvant à cette époque presque sans encaisse d'or. Quand la capitale roumaine en l'année 1916 fut menacée par l'armée allemande, le trésor de la Banque fut déposé à l'étranger : 315.154.980 Lei or au trésor impérial du Kremlin à Moscou. Au moment de l'armistice seulement 6.540 lei or sont dans les caisses de la banque, 80.469.650 lei or à la Reichsbank de Berlin et 98.105.800 lei or à la Bank of England, ce qui représente les récoltes vendues de 1914 à 1916 à l'Allemagne et à l'Angleterre.

D'autre part, l'unification monétaire des pays annexés de Transylvanie avec le Banat, la Bucovine et la Bessarabie a rendu nécessaire l'absorption de sept milliards de lei de monnaie étrangère.

Toutes ces raisons ont déterminé l'augmentation de l'émission de la Banque Nationale pour les besoins de l'Etat et des particuliers.

L'Etat ne pouvait pas couvrir les dépenses annuelles par des recettes ordinaires ou extraordinaires, impôts ou emprunts volontaires, il a été forcé de recourir à la falsification de la monnaie même après la guerre.

Cette méthode qui consiste à couvrir les charges ordinaires ou extraordinaires par des émissions sans recouvrement, n'est pas autre chose que la méthode des souverains anciens qui ont frappé des monnaies métalliques avec une plus grande valeur nominale que réelle.

Le billet émis par la Banque dans le temps normal représente une utilité et un bien dans la circulation, mais la monnaie sans recouvrement émise pour les besoins du budget représente plus de dettes, une nouvelle charge pour les générations futures et elle déprécie les autres billets qui sont dans la circulation car il existe un rapport direct entre la quantité du papier monnaie dans la circulation et la valeur de cette monnaie.

La monnaie roumaine se déprécie presque continuellement pendant toute la période d'après-guerre jusqu'au temps de la stabilisation en 1929. Mais le papier monnaie se déprécie de deux différentes fa-

çons : il y a une dépréciation interne et une dépréciation externe. En effet, le papier monnaie a une valeur qui ne représente plus l'or déposé dans la caisse de la Banque d'émission, il représente seulement le pouvoir d'achat exprimé en marchandises et une unité quelconque de la monnaie nationale peut acheter une certaine quantité de marchandises à l'intérieur, et une autre quantité de marchandises à l'extérieur.

Tout de suite après la guerre, jusqu'à 1922 on a pratiqué le régime des taxes d'exportation pour maintenir à l'intérieur les prix réduits des marchandises, et avoir une vie bon marché. Un prix réduit représente un plus grand pouvoir d'achat pour l'acheteur, mais il n'en est pas moins vrai qu'il signifie en même temps un moins grand pouvoir d'achat pour le vendeur dans sa qualité d'acheteur. Ainsi on peut dire que le système des taxes d'exportation appliqué en Roumanie était faux et était une des raisons de la lenteur de la reprise de la production.

Pendant cette période on a réussi à maintenir un pouvoir d'achat de la monnaie à l'intérieur qui était plus grand que la valeur de la monnaie à l'extérieur, mais à partir de 1922, la situation change.

En Roumanie, comme d'ailleurs en tous les pays dans les mêmes circonstances, on constate une crainte générale de la dépréciation de la monnaie. Tout le monde veut acheter des marchandises pour être assuré contre la dépréciation, ce qui détermine une baisse rapide du pouvoir d'achat de la monnaie. Cette baisse est plus accentuée à l'intérieur qu'à l'extérieur, comme on peut la constater dans les tableaux suivants :

1) Pour le prix intérieur les nombres indices des prix des marchandises au détail (L'année de base est 1914 avec 100).

Moyenne de	1922	Juillet	1.633
»	de 1923	»	2.400
»	de 1924	»	2.660
»	de 1925	»	3.180
»	de 1926	»	3.340
»	de 1927	»	4.031

2) Pour le prix extérieur la moyenne annuelle du cours de change à Zurich :

1922	100 lei	3,60	frs. suisse
1923	100 »	2,72	» »
1924	100 »	2,70	» »
1925	100 »	2,451	» »
1926	100 »	2,416	» »
1927	100 »	3,143	» »

Si on fait la comparaison entre les données des nombres indices et le cours de change, on arrive au résultat que la valeur d'achat intérieur de la monnaie a baissé de 45 % environ, pendant cette période où le cours du change a baissé de 13 %.

Cet exemple de la baisse encore plus rapide du pouvoir d'achat de la monnaie à l'intérieur qu'à l'extérieur démontre que la politique qui consistait à maintenir plus grande la valeur de la monnaie à l'intérieur qu'à l'extérieur pour amener le cours de change successivement au niveau des prix intérieurs était inefficace.

Mais même dans le cas où on réussit à maintenir plus grand le pouvoir d'achat de la monnaie à l'intérieur il est encore contestable qu'on réussisse à faire monter par ce moyen le cours du change. Par exemple l'économiste allemand M. Diehl (2) démontre qu'il n'existe pas un lien direct entre le niveau des prix à l'intérieur et le cours du change. Son opinion est approuvée également par les statistiques roumaines.

S'il existait un lien direct entre les prix intérieurs et le cours du change, il faudrait constater la hausse ou la baisse des nombres indices pour le prix intérieur et celle du cours de change en même temps, or l'expérience en Roumanie montre le contraire.

Il y a des auteurs qui démontrent le rôle de la spéculation, mais nous croyons qu'elle ne fait qu'accroître une tendance déjà existante à la baisse ou à la hausse.

La cause des oscillations du cours du change est déterminée surtout par la situation de la balance des

(2) Diehl : Valuta, Ed. Karlsruhe, 1925, p. 20.

comptes et on constate d'une façon certaine qu'un paiement important à l'extérieur cause une dépréciation de la monnaie instable.

On peut citer comme exemple le franc français dont la valeur a commencé à augmenter sérieusement dans les temps qui précédaient la stabilisation, à partir du moment où le marché français a absorbé les devises étrangères.

C'est seulement par la stabilisation de la monnaie qu'on arrive à établir un certain équilibre entre la valeur de la monnaie à l'intérieur et le cours du change. De plus les prix dans les pays à l'étalon or tendent à se mettre au même niveau.

*
* *

Le principe de la stabilisation de la monnaie a été posé déjà avant la guerre, mais après la guerre la maladie monétaire se rencontre dans presque tous les pays. Quand on a commencé à réorganiser l'économie mondiale troublée par la guerre on a constaté d'une façon certaine qu'il était impossible de réaliser une stabilité économique sans une stabilité monétaire. Comme dit M. Lloyd George. « Entreprendre quelque chose dans une économie nationale avec une monnaie instable, c'est dire essayer de jouer au billard sur un petit vapeur en mer agité par la houle ».

L'instabilité de la monnaie est intolérable dans la vie organisée d'un Etat moderne. La monnaie est une mesure de valeur et si une mesure de valeur n'est pas stable, on n'a pas la possibilité de faire des calculs sérieux.

« L'époque des fluctuations des devises est comme une épée de Damoclès continuellement suspendue sur la tête de toutes les classes sociales et tout le monde a intérêt à l'éviter. En somme l'oscillation du change international est un mal pour tout le monde » (3).

Le commerce privé qui doit supporter le risque résultant des oscillations de la valeur de la monnaie en

(3) Subercasseux : Le papier monnaie, p. 244.

dehors du risque inhérent aux affaires, ce commerce, surtout le commerce extérieur n'a pas la possibilité d'exister.

Quand le trésor même a des échéances et des obligations à satisfaire comme c'était le cas en Roumanie en 1922 avec l'expropriation des grands propriétaires fonciers, c'est une nécessité primordiale pour l'Etat de défendre l'économie nationale contre la spéculation et le risque exagéré résultant de l'instabilité monétaire.

*
* *

Pour montrer quelle était la dépréciation de la de la monnaie roumaine il faut savoir, que la parité légale du Lei roumain était presque semblable à celle du Franc français. Elle s'exprimait ainsi : une livre sterling valait 25.2215 lei.

Dans la dépréciation de la monnaie roumaine on peut distinguer les phases suivantes :

1) Depuis le commencement de la guerre jusqu'à l'absorption des monnaies étrangères par la Banque Nationale de Roumanie à la fin de l'année de 1920. La livre sterling valait à cette époque 261 lei.

2) Depuis l'unification monétaire, c'est-à-dire l'absorption des monnaies étrangères des pays annexés d'une valeur de sept milliards de lei ,jusqu'à la fin de l'année 1921. C'était la période de la dépréciation rapide de la monnaie, accentuée par le mépris des obligations du commerce privé à l'étranger. La livre sterling valait à cette période 540 lei.

3) De 1922 à 1927, la dépréciation continue, caractérisée par un grand manque de confiance, par des oscillations saisonnières et une grande spéculation. En 1926, la livre sterling valait 1.076 lei.

4) De 1927 à la loi de la stabilisation légale en 1929. A cette période la livre sterling valait environ 800 lei, cette période où l'on voit une stabilisation relative, on la caractérise en disant que c'est la période de stabilité de fait.

Si on compare la dépréciation de la monnaie rou-

maine aux autres monnaies qui avaient la même parité légale (le kilogramme or : 3.444) on peut constater que la dépréciation de la monnaie roumaine était relativement la plus grande.

*
* *

La stabilisation monétaire dans le sens où s'en préoccupent les cercles politiques après la guerre est une opération tendant à obtenir et à conserver une valeur de la monnaie la plus stable possible. Mais cette opération n'est pas une simple question technique, c'est un problème politique et d'économie générale. Surtout la monnaie roumaine s'est beaucoup trop dépréciée pour qu'on ait pu la restabiliser par de simples moyens bancaires.

M. V. Bratiano, le ministre des finances de Roumanie pendant une grande partie de l'époque qui a suivi la guerre, dans son exposé sur les motifs du budget pour l'année 1925 a caractérisé la politique financière roumaine depuis 1922 en disant que cette politique était menée dans le but de maintenir les charges publiques dans les possibilités de ressources du trésor, c'est-à-dire cette politique n'était conduite par aucun but éloigné.

On peut admettre cette affirmation par ce que dans cette période, on ne trouve pas encore une tentative bien définie en vue de la réorganisation générale de l'économie roumaine et de la stabilisation de la monnaie ; et ceci malgré les avis impératifs des différentes commissions internationales, comme par exemple, la Commission financière de la conférence de Gênes : « Pour la reconstruction économique de l'Europe, il est indispensable que chaque nation stabilise la valeur de sa monnaie » (Résolution F).

En 1924 la petite République autrichienne réussit avec l'aide financière de la Société des Nations à restabiliser sa monnaie. Cet exemple a eu certainement une grande influence en Roumanie, mais on n'a pas accepté le principe de cette stabilisation, c'est-à-dire l'aide indispensable des capitaux étrangers.

Par contre on établit en 1924 un programme de stabilisation dans lequel on reconnaît les conditions

primordiales, comme la défense de l'émission pour les besoins de l'État et la nécessité d'un stock métallique, mais on a cru pouvoir acquérir un stock métallique suffisant par l'équilibre du budget et par la révision de la politique douanière dans le but d'améliorer la situation de la balance des comptes.

La politique financière de M. V. Bratiano a été l'objet de beaucoup de discussion, mais on doit reconnaître que les parties de son programme de stabilisation étaient bien choisies. La nécessité d'en finir avec la politique d'émission n'est pas discutable. Son opinion, bien mise en relief, que la condition indispensable d'une stabilisation monétaire est un budget bien équilibré s'accorde complètement avec celle de M. Poincaré (4) ministre des finances au moment de la stabilisation de la monnaie française et celle de M. Schacht (5) président de la Reichsbank, au moment de la stabilisation de la monnaie allemande.

M. Poincaré dans son discours sus-cité dit notamment : « Le rétablissement de l'équilibre budgétaire, le vote des impôts indispensables, l'organisation d'un amortissement régulier et rationnel de notre dette ont inspiré à tous les pays du monde et plus particulièrement à nos créanciers, confiance au dehors et au dedans ». Cependant la conception nationaliste de M. V. Bratiano qu'il voulait appliquer sur le terrain économique était injustifiée et en tout cas absolument inapplicable dans le cas de la Roumanie, où la circulation des billets était entièrement fiduciaire, où l'eneaisse métallique n'existait presque pas. Le concours du capital étranger était la seule solution possible et on devait en effet y recourir au moment de la stabilisation légale en 1929.

On avait besoin du concours des capitaux étrangers pour obtenir une stabilité temporaire, pour avoir le temps nécessaire pour le renforcement de l'économie nationale, dans le but de donner un plus grand rendement, pour pouvoir faire face aux besoins in-

(4) M. Poincaré. Discours prononcé le 21 juin 1928 à la chambre des députés, à propos de la stabilisation de la monnaie française.

(5) M. Schacht : *Die Stabilisierung der Mark.* Berlin 1928.

ternes et en même temps aux obligations externes et ainsi assurer la stabilité permanente. Comme dit M. Jèze : « L'or assure une stabilité temporaire de la monnaie, les balances des comptes lui donnent la stabilité permanente ». (6)

*
* *

Pour la stabilisation de la monnaie il faut revenir à la convertibilité.

Etant donné que le papier monnaie en circulation est déprécié par rapport à l'or, pour rétablir la parité entre le papier et l'or il y a deux méthodes possibles.

1) La dévalorisation : c'est le système qui consiste à accepter la valeur actuelle de la monnaie d'après l'indication du cours du change (ou très approchée) pour valeur définitive de cette monnaie.

On peut appeler ce système : le système de la sincérité économique. Nous en reparlerons plus tard, à l'occasion de la stabilisation légale de la monnaie.

2) La revalorisation : c'est le rétablissement de l'unité monétaire dans sa valeur ancienne par le système de la déflation. La déflation consiste à diminuer la quantité des billets en circulation, c'est « l'inverse de l'inflation » et relever progressivement leur valeur, jusqu'à ce que cette valeur soit égale à celle de l'or, comme c'était avant que le papier monnaie ait commencé à se déprécier.

On peut encore définir la revalorisation en disant que c'est la normalisation du prix en prenant pour base la valeur légale de la monnaie avant la dépréciation, c'est-à-dire le retour à la valeur or. Par exemple la monnaie roumaine, le lei avait avant la guerre pour parité 0.290.32 grammes or et par la revalorisation on voulait refaire la même couverture du Lei. Si la revalorisation réussit « cette solution atteste la puissance de l'Etat qui est capable de l'adopter et elle affer-

(6) Gaston Jèze : La stabilisation de la monnaie nationale. (Le Courrier de la Plata Buénos Ayres, 19 juin 1923).

mit son prestige » dit M. Truchy (7). Mais l'opinion de M. Keynes (8) est que la revalorisation n'est possible que sans trop de sacrifices de la part de l'économie nationale que si la perte de la valeur or d'une unité monétaire n'a pas dépassé 20 à 25 % de sa valeur ancienne. Cependant, le fait est que la monnaie roumaine était beaucoup plus dépréciée.

Dans un mémorandum paru en 1924 la commission financière de la Société des Nations montre la situation des différentes banques centrales d'émission à la fin de l'année 1923.

On distinguait quatre catégories de Banques du point de vue de l'encaisse métallique. Dans la première catégorie étaient les Etats ayant un stock métallique montant à plus de 75 % : Les Etats-Unis d'Amérique, l'Angleterre, l'Australie, la Roumanie était dans la quatrième catégorie, dont le stock métallique était de moins de 1 %. En effet la dépréciation de la monnaie roumaine par exemple à la fin de l'année 1927 était de 97 %.

Dans le cas de la monnaie roumaine la restauration signifie remonter la valeur de la monnaie de 97 % c'est-à-dire un travail intense de beaucoup d'années, fourni par toutes les catégories de producteurs pour couvrir cette différence de 97 % de la valeur de la monnaie dans l'intérêt des créanciers et surtout dans celui des rentiers.

La justification de ce procédé est d'ordre moral ; les créanciers, les rentiers et en général tous les possesseurs des capitaux mobiliers ont beaucoup perdu par l'inflation, c'est-à-dire par la dépréciation de leurs crédits, de leurs rentes, de leurs dividendes. Rendre sa fortune perdue à cette classe sociale c'est la justification morale de la revalorisation.

Mais on invoque des raisons contraires.

L'inflation n'était rien d'autre qu'un emprunt forcé pour couvrir les charges de la guerre.

Par suite de la guerre ce ne sont pas seulement

(7) Henri Truchy, Précis d'économie politique. Rec. Sirey, 1928, t. I. p. 212.

(8) Dans le Manchester Guardian en 1922.

les possesseurs de capitaux mobiliers qui ont souffert mais toutes les catégories économiques.

Les agriculteurs ont fourni notamment leurs produits aux prix fixés par le gouvernement qui a employé le procédé de la réquisition.

Les ouvriers ont dû quitter leurs ateliers, perdant leurs salaires et leur famille ont vécu souvent dans la plus grande nécessité.

Les industriels ont vu dans quelques pays, nationaliser leurs usines pour la durée de la guerre.

Les propriétaires immobiliers ont touché des loyers qui ne représentaient pas la valeur de leurs immeubles et ont dû même après la guerre louer à un prix très bas.

Tels sont généralement les arguments qu'invoquent ceux qui contestent la justification d'ordre moral de la réparation des dommages matériels subis par une seule classe sociale alors que les autres classes mériteraient la même protection.

Mais même en acceptant la justification d'ordre moral il y a l'autre partie du problème : car entre le commencement de la dépréciation et la tentative de revalorisation plus de dix ans se sont écoulés en Roumanie, et les capitaux mobiliers n'étaient plus en général entre les mains des mêmes personnes qu'au commencement de la guerre. De plus, parmi ceux qui restaient quand même propriétaires de ces valeurs il y en avait qui étaient devenus débiteurs et n'avaient aucun intérêt dans la revalorisation.

Ainsi certainement le nombre des personnes qui gagneraient par ce procédé et ne le mériteraient pas (comme ceux qui ont fait fortune pendant la guerre) serait plus grand que le nombre de celles pour qui la restabilisation serait une juste protection. Par exemple les spéculateurs qui profiteraient des hauts prix qui résultent de l'inflation pour vendre des valeurs et pour les racheter ensuite quand on arriverait par la stabilisation à faire baisser les prix. Et on peut généralement conclure que les détenteurs de capitaux en monnaie et les créanciers qui profiteraient grâce à la restabilisation ne sont pas les mêmes que ceux qui auraient éprouvé les préjudices causés par la dépréciation.

Par contre, tous les producteurs subiraient des pertes considérables, leurs revenus, salaires et profits baisseraient justement parce qu'ils travaillent pendant la période de restabilisation et parce qu'ils ont besoin de capitaux empruntés qu'ils ne pourraient plus rembourser à leur valeur revalorisée.

Dans la déflation on doit rehausser la valeur du papier monnaie jusqu'à ce qu'elle soit égale à sa valeur ancienne, c'est-à-dire à sa valeur or. C'est le procédé de l'instabilité monétaire pendant une période de dix à vingt ans. Comme dit M. Keynes (9) : « l'amélioration du change est autre chose que sa stabilisation, elle est juste le contraire ».

Pendant cette période d'instabilité monétaire avec une hausse de change constante, les producteurs sont forcés de vendre au-dessous de leur prix de revient par ce que la hausse de la valeur de la monnaie provoque une baisse de prix.

Tandis que la dépréciation a des inconvénients dans l'ordre de la répartition et qu'elle ne fait pas obstacle à la production (étant donné que surtout au commencement c'est une prime à l'exportation du fait que le change est déprécié) la revalorisation affaiblit cette dernière parce que comme conséquence elle rend plus difficile l'exportation. « Une anticipation probable d'une déflation est assez funeste, une anticipation certaine est désastreuse, parce que le système actuel des échanges commerciaux est encore moins adapté aux inconvénients de la hausse qu'aux inconvénients de la baisse de la monnaie » (10).

Etant donné que pour la réussite de la revalorisation, il faut absolument refaire le stock métallique, et que pour le refaire il faut des balances de comptes favorables, ce manque d'exportation causé par la hausse du change, est une des plus grandes difficultés mêmes de ce procédé. Une autre difficulté est que le budget de l'Etat devient déficitaire dans une grande mesure : les recettes du budget baissent à cause de la diminu-

(9) Keynes : *Guardian Commercial*, 20 Avril 1922.

(10) B.I.T. *Etudes et documents*. Série C.N. 8, *La crise du chômage* 1920, 23 Genève 1924.

tion de la production tandis que les charges restent les mêmes tous les fonctionnaires de l'Etat résistent fortement contre la diminution de leurs salaires.

On peut citer enfin, comme une difficulté considérable la spéculation de thésaurisation. Les possesseurs de capitaux en monnaie au lieu de les placer dans la production, thésaurisent simplement et attendent l'augmentation de leur valeur, ce qui est un procédé simple, sans risques, pour avoir des profits. Les affaires modernes sont nécessairement freinées par une telle politique qui fait que chacun a tout intérêt à se retirer de toutes les affaires pour attendre l'augmentation de la valeur de son capital.

*
* *

On a très souvent invoqué comme exemple la revalorisation complètement réussie aux Etats-Unis entre 1860 et 1879. La dépréciation de cette monnaie était très forte, environ 50 % de sa valeur ancienne, mais pour comprendre ce succès, il faut connaître la situation particulière dans laquelle se trouvaient les Etats-Unis à cette époque. En effet pour la réussite de ce procédé il fallait l'énorme développement économique de ce pays pendant cette même période qui est unique dans l'histoire.

En effet la déflation cause une baisse de prix des marchandises. Le B.I.T. dans ses études démontre d'une façon très nette (11) la corrélation entre la baisse des prix et l'augmentation du chômage. La hausse artificielle de la livre dans l'intérêt du prestige de la cité (12) en 1919 et 1920 avait pour conséquence immédiate une chute des prix et un chômage de deux millions d'hommes et avait pour conséquence plus loin-

(11) Etudes et Documents, Genève 1924, 1929, 1931.

(12) M. Louis Baudin dans son ouvrage : « Les rapports de la Banque et de l'industrie ». (Revue d'Economie Politique 1930 p. 245) démontre « que l'activité financière de Londres n'est pas seulement une question de prestige moral, elle est aussi une source de richesse. D'après les enquêtes effectuées par le Board of Trade, les bénéfices réalisés par le marché de Londres en tant que Centre financier international se sont élevés en 1928 à 65 millions de li-

taine la difficulté de l'exportation dans laquelle se trouvait l'Angleterre et même l'abandon du régime de l'étalon-or par la Bank of England le 20 sept. 1931. On a eu des expériences pareilles aux Etats-Unis où une politique de déflation lente pratiquée en 1919 et en 1920 a causé 4 milliards de chômeurs ; mais ce pays grâce à l'importation de l'or provenant de l'Europe et à la résistance de son marché intérieur a réussi à surmonter encore cette crise initiale.

On peut citer encore les pays Scandinaves, la Suisse, la Hollande et comme dernier exemple l'Italie. En Italie la réalisation partielle du programme revalorisateur du gouvernement en 1926 et 1927 a diminué l'exportation d'une telle façon que le nombre des chômeurs a augmenté dans un laps de temps très court de 70.000 à 300.000 (13).

L'histoire de la tentative de revalorisation de la monnaie roumaine est la suivante : bien qu'il n'y ait jamais eu un programme officiel de revalorisation, on reconnaît en général qu'il a existé une tentative pour stabiliser la monnaie par ce procédé. On peut considérer l'introduction d'un plafond d'émission par la nouvelle convention datant de l'année 1925 entre l'Etat et la Banque Nationale de Roumanie, comme le commencement de ce procédé.

En effet, par la suppression des nouvelles émissions, on a réussi à arrêter la dépréciation du cours du change qui continuait depuis la guerre. La moyenne de la valeur du leu pendant les années 1925 et 1926 est : 100 leu = 2,40 francs suisses ; pendant les années 1927 et 1928 on a réussi à faire monter le change et à avoir une certaine stabilité autour de 100 leu = 3,10, 3,20 francs suisses.

Pour montrer les sacrifices qu'il fallait déjà supporter par la réalisation d'une minime partie du programme revalorisateur de la monnaie, il nous semble

vres sur un solde actif de la balance des revenus et paiements internationaux évalué à 149 millions (Board of Trade Journal 28 février 1929) ».

(13) Dans ce sens un graphique des Monatsberichte des Österreichischen Institutes für Konjunkturforschung. N° 3, 1930, p. 54.

que le meilleur moyen est de recourir aux chiffres et aux explications données par M. Madgearu, ministre de l'industrie et du commerce, dans son discours tenu à la Chambre des Députés roumains à l'occasion des débats sur le Budget pour l'année 1930.

En 1928, de janvier à avril, la Banque Nationale de Roumanie à cause d'une faible récolte et d'autres raisons, a été forcée de consommer toute la réserve qu'elle avait. Elle a consommé en quatre mois 5.600.000 livres sterlings, desquelles un million avait pour source l'emprunt réalisé par le Syndicat des raffineurs roumains.

De mai 1928 à juillet, avant l'arrivée dans le pays des banquiers étrangers, la Banque Nationale de Roumanie pour maintenir la valeur de la monnaie, devait mettre en gage une partie de son stock-or à la banque of England et à la Banque de France pour obtenir une somme de 2.100.000 livres sterlings et il fallait qu'elle garantît encore un emprunt du Syndicat des raffineurs pour une somme de 325.000 livres sterlings.

En juillet 1928, les banquiers étrangers sont arrivés en Roumanie et on a pensé que le grand emprunt a été réalisé ou presque. Ces banquiers avaient constaté que la Banque Nationale de Roumanie avait dépensé pour maintenir le cours du change du leu 8.400.000 livres sterlings, d'où 3.400.000 livres sterlings étaient des emprunts garantis par la Banque Nationale et l'Etat. L'emprunt projeté ne se réalise pas.

La Banque Nationale de Roumanie ne pouvait plus maintenir le cours de la monnaie et alors on a conclu l'emprunt italien de 12.000.000 de dollars. Avec cette somme on a réussi à maintenir le cours du leu jusqu'à novembre 1928 (14).

Dans ce moment, tout près de la stabilisation légale de la monnaie la Banque Nationale de Roumanie n'avait plus qu'une réserve de 36.000 livres sterlings.

Si on fait le calcul de cette opération, le maintien du cours du leu à 100 leu = 3,20 francs suisses, nous arrivons à un chiffre de 8.415.000 livres sterlings.

(14) Date d'arrivée au gouvernement du parti national paysan.

Ce chiffre de 8.415.000 livres sterlings représente le stock métallique de devise de la Banque Nationale de Roumanie pour maintenir le cours du change à 100 leu = 3,20 fr. suisses.

D'autres économistes en essayant de montrer le sacrifice supporté par le pays en vue de la restabilisation de la monnaie, ont eu recours aux données des Balances du commerce extérieur et ils évaluent le déficit de ces balances pour les dix premières années d'après guerre à une somme d'un milliard de leu or.

Ces chiffres nous semblaient nécessaires pour faire comprendre les difficultés où se trouvait la Roumanie au moment de la stabilisation légale de la monnaie et pour montrer qu'en effet les conditions de cette stabilisation étaient en grande partie définies par des faits antérieurs.

CHAPITRE III

Le 7 février 1929, dans le *Moniteur Officiel* roumain, apparut la loi sur la stabilisation.

Je cite ici l'introduction de la loi : « Le gouvernement Roumain, voulant consolider l'œuvre de la restauration financière, suivie par la Roumanie depuis la guerre, pour que cette œuvre puisse assurer définitivement le crédit du pays et faciliter son développement économique, assurant dans les conditions normales les ressources nécessaires à la production nationale, a décidé de stabiliser « le leu » sur la base d'or au cours actuel du change et a pris les mesures nécessaires pour donner à cette stabilisation un caractère définitif » .

De cette introduction, il résulte qu'on a choisi pour la stabilisation légale, le système de la dévalorisation. Ce système signifie l'acceptation définitive, en tant que valeur de la monnaie, de sa valeur actuelle, d'après le cours du change ou un cours très approché, et il signifie l'organisation de la vie économique, financière et budgétaire sur la base de ces valeurs réduites.

Les dispositions de la loi du 7 février 1929, sur la stabilisation de la monnaie roumaine, ressemblent à la loi du 25 juin 1928 sur la stabilisation française. Toutes les deux consistent dans l'abolition du cours forcé fondé sur la parité d'or d'avant la dépréciation et l'acceptation d'une parité équivalente au cours extérieur actuel de la monnaie dépréciée.

Prenons la loi française : « Les dispositions de l'article 3 de la loi du 5 août 1914 qui établissent, à titre provisoire, le cours forcé des billets de la Banque de France et de la Banque d'Algérie, sont abrogées (art. 1), le franc, unité monétaire française, est constitué par 65,5 milligrammes d'or au titre de 900 mil-

lièmes de fin (art. 2) ; la Banque de France est tenue d'assurer, au porteur et à vue, la convertibilité en or de ses billets: (art. 3) ».

La loi roumaine : « L'unité monétaire roumaine est le Leu pesant 10 milligrammes d'or de 9/10 (art. 1), les billets de la Banque Nationale sont convertibles au porteur et à vue, (art. 2) ».

Il faut noter que l'ancien franc et l'ancien leu représentaient pareillement 0.290.322 gr. d'or fin et ainsi le nouveau leu est beaucoup plus déprécié que le nouveau franc, le premier ne représentant que la 6,5 partie de l'or qui constitue la parité actuelle du franc, d'où il résulte qu'un franc français vaut 6,50 ou 6,60 leu roumain.

La loi prévoit un programme de trois ans pour exécuter la stabilisation entière de l'économie roumaine. On assure la convertibilité des billets soit, par une couverture en or, soit en devises ayant un rapport de 35 % avec la totalité de l'émission et dont au moins 25 % doivent être couverts en or. D'autre part la loi prévoit la convertibilité de la monnaie, mais seulement à partir d'une somme de 100.000 lei. Les billets sont convertibles au porteur, à vue, au siège central de la banque, soit en monnaie d'or ayant cours légal, soit en lingots d'or, soit enfin en devises étrangères convertibles en or, un leu étant égal à 10 mgr. or de 9/10.

■
* *

Le principal moyen pour assurer la stabilisation a été l'emprunt étranger contracté dans ce but. Cet emprunt a apporté dans le pays une somme totale de 24 milliards, 369 millions de lei. Une bonne partie de cette somme fut employée pour la liquidation du passé ; presque 4 milliards de lei, pour la liquidation du portefeuille immobilisé de la Banque Nationale de Roumanie : le reste de la somme fut employé pour des investissements, à peu près 7 milliards pour les chemins de fer, 2 milliards pour les routes, un milliard pour l'agriculture, plus d'un milliard pour l'Institut de crédit agricole hypothécaire. L'emprunt de stabilisation a été contracté sur les marchés étrangers

par souscription, dont un tiers par la cession d'exploitation du monopole des allumettes. Pour la gérance de ces emprunts on a fondé la Caisse autonome des monopoles.

*
* *

Une autre partie du programme de la stabilisation consiste dans la réforme des statuts de la Banque Nationale de Roumanie, pour que la Banque devienne une véritable banque d'émission qui doit être, en employant l'expression de M. Rist, « un organisme intermédiaire entre les capitaux étrangers et les marchés monétaires intérieurs ». La Banque Nationale devait devenir un régulateur de la vie financière devant distribuer dans le pays, les capitaux étrangers sous forme d'émission de lei. Jusqu'à ce temps la Banque Nationale Roumaine était non seulement une banque d'émission mais la plus grande Banque d'affaires de la Roumanie. Elle a financé l'industrie et l'agriculture en accordant des crédits à long terme ou bien directement ou bien par l'intermédiaire des grandes banques privées. Par ce procédé la banque avait accueilli une quantité considérable d'effets immobilisés pour la purification de laquelle on a employé une grande partie de l'emprunt de stabilisation. Pour que la Banque puisse remplir son nouveau rôle, la loi du 7 février 1929 prévoit une série de dispositions. Le billet devenant convertible, l'ancien plafond d'émission fut aboli. La Banque Nationale devient complètement indépendante ; elle est libérée de l'influence de l'Etat. En effet, si l'Etat a de l'influence sur une banque d'émission, c'est toujours un danger pour la stabilisation car il peut exiger des emprunts. L'Etat ne peut jamais emprunter plus de deux milliards de lei à la Banque Nationale.

Les affaires de la Banque sont déterminées par la loi. Pour garder la liquidité de son capital, elle ne doit réescompter que les effets commerciaux à court terme exceptés 25 % de ces effets qui peuvent être des effets agricoles d'un terme plus grand que cent jours. Par cette disposition la Banque démontre le caractère éminemment agricole de la Roumanie.

Dr. Constantin Alexandre Pandele, de l'Office de l'Etude du Ministère des finances roumain parlant du rapport entre l'Etat et la Banque Nationale démontre que la stabilisation a donné les résultats suivants :

1° La dette de l'Etat envers la Banque Nationale, c'est-à-dire dix milliard 700 millions d'emprunt ancien et 3 milliards 300 millions d'emprunt récent, et 1 milliard de fonds de garantie, a été réduite à 4 milliards de lei. Cette somme assez minime en comparaison avec la première représente 20 % de la circulation approximative des billets. Il était plus convenable que l'Etat n'ait aucune dette envers la Banque Nationale. Mais la loi permettant de mobiliser une partie de cette dette, sous forme de bons au porteur ainsi cette dette ne représente plus pour la Banque une charge trop lourde.

2° Outre les 4 milliards dont on a parlé, la loi oblige la Banque à accorder à l'Etat un emprunt de deux milliards de lei, sous la forme d'avance temporaire dans les moments où les encaissements seront déficitaires. Il est naturel que la Banque qui a le privilège de l'émission et par ce fait a des bénéfices, supporte également des charges. Elle doit aider le Trésor dans ses fonctions en lui avançant gratuitement des sommes dans les moments difficiles. En tous cas, l'Etat doit rendre à la Banque ces avances au deuxième semestre de chaque année budgétaire. C'est un système qu'on retrouve d'ailleurs également dans les statuts de la Banque de France ; on pourrait même dire que la collaboration étroite de cette banque avec le Trésor de l'Etat a servi comme exemple au rédacteur des nouveaux statuts de la Banque Nationale de Roumanie.

3° En même temps, la Banque Nationale a commencé à assurer effectivement le service du Trésorier de l'Etat, c'est-à-dire qu'elle est devenue une espèce de dépositaire central de toute somme encaissée par les caisses de l'Etat et en même temps un distributeur de ces sommes d'après les indications des différents ordonnateurs. Ainsi la Banque Nationale a apporté des facilités considérables aux déplacements des fonds pu-

blics en mettant à la disposition de l'Etat ses succursales et ses agents perfectionnés.

4° La Banque Nationale a pris toutes les sommes résultant de l'emprunt de stabilisation et après qu'elle les a inscrites à son actif au chapitre des devises, elle les a transcrites à son passif aux comptes courants spéciaux de l'Etat et des instituts autonomes. Selon le troisième rapport de M. Rist en tenant compte des sommes résultant des versements allemands et de l'emprunt Kreuger effectué en mai et en août 1929, la Banque a reçu des devises pour 17 milliards 432 millions de lei, dont on a employé 8 milliards 20 millions de lei à différentes fins. 2.507 millions au Crédit Industriel aux Coopératives et aux banques populaires dans l'intention qu'ils rendent à la Banque les crédits à eux accordés par cette dernière. 1.470 millions ont été employés par le Trésor pour payer des dettes anciennes ; 3.081 millions aux C.F.R. (chemins de fer roumains) et le reste pour des investissements productifs.

5° L'Etat a racheté à la Banque Nationale une partie de son portefeuille immobilisé en consacrant 1,671 millions de lei dans ce but ; l'emploi de ces sommes faisant partie d'un programme plus vaste ayant pour fin la purification du portefeuille immobilisé de la Banque Nationale de Roumanie.

*
* *

La stabilisation de la monnaie étant faite au cours de 3,10, c'est-à-dire au cours du change du moment de la stabilisation, on a beaucoup critiqué plus tard le choix du gouvernement.

Cependant, en examinant les différents cours de la monnaie dans le courant de l'année 1928, on est obligé de conclure que du point de vue technique ce cours de 3,10 a été justifié. En effet en 1928 la livre sterling a été cotée :

En janvier, 1 livre	793	leu
En février, 1 livre	796	»
En mars, 1 livre	789	»
En avril, 1 livre	787	»

En mai, 1 livre	796	»
En juin, 1 livre	788	»
En juillet, août, septembre, 1 livre	800	»
En octobre, 1 livre	804	»
En novembre, 1 livre	807	»
En décembre, 1 livre	807	»

Le cours moyen de la livre en l'année 1928 était donc de 798 leu.

Au mois de janvier 1929 le cours avait monté, la livre ne valant que 790 leu.

Donc ne tenant compte que du cours du change, le gouvernement aurait pu stabiliser la monnaie au cours d'une livre sterling = 800 leu. Mais, en prenant en considération d'autres facteurs, il l'a stabilisée à 10 milligrammes d'or de $9/10$, ce qui revient à dire qu'une livre sterling vaut 813 leu, le leu ayant un cours un peu plus bas que la moyenne de l'année 1928.

Toutes les stabilisations ont été exécutées dans les différents pays presque de la même façon. Généralement on n'a tenu compte que du cours du change, considérant que c'est ce cours qui démontre la véritable valeur de la monnaie nationale. Le gouvernement roumain acceptant entièrement ce principe, les discussions autour du cours choisi peuvent donc sembler sans fondement.

Cependant il y a beaucoup de vérité dans ces reproches. Le cours du change du moment de la stabilisation ne représentait pas la véritable valeur de la monnaie. Ce cours n'a été soutenu qu'artificiellement par des sacrifices immenses. Ces sacrifices avaient pour but de revaloriser la monnaie. Le gouvernement ayant abandonné le programme de la revalorisation, il aurait semblé nécessaire de laisser le cours poursuivre son chemin et exécuter ainsi la stabilisation à un cours qui serait certainement plus bas.

Ce cours de 3.10-3.12, ne représentait nullement la valeur d'achat de la monnaie à l'intérieur. La différence entre le cours du change et la valeur d'achat à l'intérieur a été certainement très grande. Nous avons démontré au chapitre précédent que pendant la période de 1922-1927, la valeur d'achat intérieure de la monnaie avait baissé de 45 % environ, alors que

pendant cette même période le cours du change n'avait baissé que de 13 %. Dans le courant de l'année 1928 et du premier mois de 1929, le cours du change restant stable, la valeur d'achat intérieure a même continué à baisser. Il est cependant difficile de déterminer par un chiffre certain cette différence. En tenant compte du nombre indice et des déclarations de différents techniciens comme M. Junian, (1) il semble qu'on puisse évaluer la différence, entre la valeur réelle de la force d'achat de la monnaie à l'intérieur et le cours du change, à 20 %. D'ici il résulterait qu'il fallait stabiliser la monnaie à environ 2,50 centimes or au lieu de 3,10 ce qui revient à dire qu'une livre sterling devait être cotée aux environs de 1000 lei.

Les discussions concernant le cours de la stabilisation sont confuses. Il est nécessaire de faire la distinction entre les explications théoriques et les propositions pratiques. On a très souvent rappelé la théorie de M. Keynes, l'économiste anglais bien connu qui, dans son ouvrage, la Réforme monétaire, paru en 1920, a proposé de stabiliser la monnaie dépréciée en prenant pour base le pouvoir d'achat de la monnaie, à l'intérieur et non le cours du change, c'est-à-dire le rapport existant entre une monnaie nationale donnée et les autres. Cette théorie ne fut cependant jamais appliquée; il serait en effet très difficile de déterminer la valeur réelle d'une monnaie en se basant sur sa force d'achat à l'intérieur du pays. On ne peut perdre de vue qu'il existe un autre facteur important, à savoir la variation des prix eux-mêmes.

Il aurait fallu se rallier plutôt à une autre proposition de M. Keynes ; notamment, choisir un cours qui aurait été considéré par tout le monde comme trop bas. Cependant, le cours de la stabilisation du lei a été généralement reconnu au moment de la stabilisation comme trop haut.

Ce fait a été reconnu par le nouveau gouvernement même (2) qui, ayant vu le sacrifice extraordi-

(1) Ancien ministre (discours politique de mars 1933).

(2) Quelques mois après la stabilisation est intervenu un changement de gouvernement, le parti national paysan prenant la place au pouvoir du parti libéral.

naire par lequel on a fait monter le cours de la monnaie de 2,50 à 3,20, a considéré qu'on devait faire la stabilisation au cours de 2,50 reconnu par lui comme la valeur réelle de la monnaie.

M. Madgearu, Ministre des finances, dans un discours prononcé à la Chambre le 28 mars 1933, nous fait même savoir que cette opinion du gouvernement fut communiquée à M. Rist, conseiller technique de la Banque Nationale de Roumanie, mais que ce dernier, tout en reconnaissant l'exactitude de la proposition, a exprimé son opinion que la stabilisation devait être faite très rapidement et cela ne pouvait l'être qu'au cours de la monnaie de ce moment.

En effet, il fallait prendre en considération la situation où se trouvait la Banque Nationale dont le stock métallique avait été entièrement épuisé, et cela aurait été courir un risque sérieux que de laisser déprécier la monnaie en vue d'obtenir un cours plus bas.

D'autre part, il fallait prendre en considération la situation où se trouvait le marché international des capitaux en ce moment, où la réalisation d'un emprunt extérieur était déjà très difficile et où en abandonnant ces tractations, il aurait été encore plus difficile de réaliser un emprunt, condition primordiale de la stabilisation.

Tenant pour justes les explications ci-dessus, il n'en reste pas moins vrai que ce cours de la stabilisation a causé et cause encore des difficultés très sérieuses dans l'économie roumaine. Ces difficultés, j'aurai l'occasion de les expliquer plus tard, pour le moment notons qu'elles sont de deux sortes :

1°) Choissant un cours trop haut, le gouvernement a donné une valeur trop grande à la monnaie à l'extérieur, facilitant ainsi l'exportation des capitaux roumains et l'importation des marchandises étrangères. En même temps, ce cours a fait ralentir l'exportation des marchandises, notamment des produits agricoles, véritable cause du déficit de la balance commerciale roumaine.

2°) Au moment de la stabilisation, il existait une dette privée considérable dont les débiteurs étaient les agriculteurs qui avaient sollicité des crédits impor-

tants nécessaires à la mise en valeur des terres expropriées. Ces crédits ont été contractés tenant compte de la très grande valeur des biens immobiliers, résultat de la dépréciation continuelle de la valeur de la monnaie ; stabilisant la monnaie à un cours trop élevé, on a rendu impossible le remboursement de ces crédits.

*
* *

Nous essayerons maintenant d'étudier dans quelle mesure la stabilisation de la monnaie a réussi.

Dans le sens strict du mot, certes elle a réussi. On a pu en effet maintenir la stabilité du cours du change au moins pendant 4 ans, c'est-à-dire depuis le 7 février 1929, jusqu'à l'année 1933.

Mais si on considère la stabilisation avec ses conséquences et si on tient compte des résultats qu'on en pouvait attendre, on ne peut plus répondre de la même façon. En effet, les deux buts les plus importants étaient :

1) Faciliter et obtenir l'afflux des capitaux étrangers et, par ce moyen, avoir des capitaux liquides suffisants et bon marché.

2) Avoir un budget bien déterminé et en équilibre.

Du premier point de vue, la stabilisation n'a pas apporté les résultats attendus.

Comme a dit M. Rist : « Avant la stabilisation, la répercussion sur l'entrée des devises à la suite de l'exportation des produits roumains s'est traduite par une hausse le plus souvent passable du cours du leu. Après la stabilisation, l'entrée des devises doit avoir comme conséquence la répartition d'une plus grande quantité de leu. »

Par l'entrée des devises étrangères, d'une part sous forme d'emprunts à long terme, d'autre part par l'exportation des produits roumains, on pouvait donc espérer une plus grande quantité de capitaux liquides offerts aux producteurs d'où il devait résulter une baisse du taux de l'intérêt. On pouvait d'autant plus espérer cette baisse du taux de l'intérêt vraiment trop élevé

que ce taux n'était que le résultat de l'instabilité monétaire.

Il est général que le taux de l'intérêt soit très élevé dans un moment où celui qui accorde un crédit doit courir aussi le risque de la dépréciation de son capital placé. Dans des circonstances semblables le taux de l'intérêt représente une sorte de prime d'assurance contre la dépréciation et cette prime est d'autant plus grande que les fluctuations le sont également. Ce taux d'intérêt a varié en Roumanie entre 15 % et 30 %, ce qui encore a été plus ou moins admissible pendant l'instabilité monétaire, mais est devenu intolérable à partir de la stabilisation.

Comme conséquence de la réduction des intérêts, la stabilisation devait apporter la rentabilité des entreprises et l'agrandissement de la production. La production et la circulation augmentant, il aurait fallu une plus grande quantité de numéraire également. De tout ceci on ne constate presque rien. Il est vrai que six mois après la stabilisation roumaine intervient le krach de New-York et à partir de ce moment il n'est plus question de contracter de nouveaux emprunts. D'autre part les prix des produits roumains essentiellement agricoles subissent une telle baisse sur le marché mondial que l'entrée des devises étrangères ne fait que ralentir.

En examinant la circulation des billets, on apercevra que la quantité de la monnaie en circulation n'a pas beaucoup changé depuis le temps d'avant la stabilisation jusqu'à nos jours. Le 31 décembre 1928 on avait en circulation 21.211 millions de leu et depuis ce temps la circulation reste stationnaire entre 20 et 22 milliards.

Dans les autres pays, après la stabilisation de leur monnaie nationale, on a observé aussitôt un grand accroissement de la quantité de la monnaie en circulation ; cet accroissement étant la conséquence du retour de la confiance, avec le retour de la confiance on a constaté également l'afflux des capitaux étrangers ainsi que le rapatriement des capitaux nationaux qui avaient fui pendant la période d'instabilité monétaire.

On a fait cette observation dans tous les pays.

On observe immédiatement après la stabilisation

allemande de 1923 une ample augmentation des émissions. Fin novembre 1923 : 988 millions de marks-or.

Fin décembre 1923 : 1.546 millions de marks-or.

Fin décembre 1924 : 3.776 millions de marks-or,

La quantité de la monnaie en circulation en Autriche a beaucoup augmenté également depuis la stabilisation qui date des derniers mois de 1922.

Septembre 1922 : 2.278 milliards de couronnes.

Décembre 1922 : 4.080 milliards de couronnes.

Décembre 1923 : 7.216 milliards de couronnes.

La circulation augmente rapidement en Hongrie aussi où la stabilisation commence en juin 1924 :

Juin 1924 : 2.894 milliards de couronnes.

Décembre 1924 : 4.514 milliards de couronnes.

Décembre 1925 : 5.200 milliards de couronnes.

En France, après le commencement de la stabilisation de fait, l'accroissement de la circulation est également considérable :

Fin juin 1927 : 52,6 milliards de francs.

Fin décembre 1927 : 56 milliards de francs.

5 avril 1928 : 60.293 millions de francs.

Du second point de vue, c'est-à-dire en examinant l'effet de la stabilisation sur le budget, on peut remarquer qu'entre les années 1921-1922 et 1927, les budgets de ces années se soldent avec un excédent total de 24.447.316.000 lei ; par contre, les budgets de 1927 jusqu'à la stabilisation et de celle-ci jusqu'à nos jours sont clos avec des déficits plus ou moins grands mais très importants.

Le budget pour l'année 1929 se présente d'une façon stationnaire en comparaison avec celui de l'année précédente. Les recettes et les dépenses de l'Etat sont évaluées à la somme de 37.700 millions de lei. Ce budget qui fut appliqué en bonne partie dans une période de stabilité monétaire, la loi sur la stabilisation étant du 7 février 1929, fut clos avec un grand déficit.

Après dix mois d'exercice, le 31 octobre 1929, les encaissements ne montaient qu'à la somme de 26 milliards 759.889.688 lei, ce qui signifie que ce reste de

11 milliards n'a pu être encaissé dans les deux mois suivants jusqu'à la fin de l'année 1929.

Ce déficit très important nous montre que la stabilisation n'a pas eu un effet favorable sur les encaissements du Trésor en l'année 1929. Cependant il est vrai que c'est dans cette même année que la crise mondiale commence à montrer toutes les conséquences déplorables. Mais en étudiant le mouvement du prix des produits agricoles on doit remarquer que l'effondrement des prix de ces produits est déjà très grand en l'année 1928 et que s'ils continuent à baisser dans le courant de l'année 1929, ils n'arrivent au point le plus bas qu'en l'année 1930-1931. Par exemple, 100 kilos de blé valant en Roumanie entre 800 et 1.000 lei jusqu'en 1928, en 1928 baissent à 650 lei et en 1929 à 600 lei ; en 1930 à 311 lei et en 1932 à 242 lei,

En examinant le deuxième budget d'après la stabilisation, mais le premier qui ait été déterminé dans un temps où la monnaie était déjà stable, c'est-à-dire le budget pour l'année 1930, on aperçoit que les encaissements de ce budget ont été également très difficiles et il a été clos avec un déficit si important que le gouvernement a été obligé de réduire l'évaluation des recettes pour l'année budgétaire 1931 à la somme de 31.879.953.671 lei, ce qui signifie une réduction de 5 milliards et demi par rapport au budget précédent dont les recettes avaient été évaluées à la somme de 37.450 millions.

*
* *

Après avoir exposé le procédé et le résultat de la stabilisation de la monnaie roumaine, nous essayerons maintenant de rechercher dans quelle mesure cette stabilisation a été la cause de la crise économique en Roumanie.

Nous avons vu plus haut l'opinion de plusieurs économistes roumains qui ont cherché à expliquer l'origine des maux de l'économie roumaine par le fait que le gouvernement avait choisi pour stabiliser la monnaie un cours trop haut.

On a souvent entendu dire que la crise avait eu pour cause la stabilisation de la monnaie. Il est cer-

tain que dans tous les pays où la monnaie s'est trouvée fortement dépréciée, on pouvait observer une crise économique survenue immédiatement après la stabilisation. Cela a été notamment le cas en Autriche, en Allemagne, en Pologne, en Hongrie et même dans les pays où la dépréciation a été moindre par exemple au Danemark, en Norvège, en Angleterre. On a fait la même observation en Roumanie. Mais la crise n'a jamais été le résultat de la stabilisation d'une monnaie nationale ; elle a été la conséquence de la revalorisation totale ou bien partielle de cette monnaie.

La hausse accélérée des changes que l'ascension des prix inférieurs ne suivait que plus lentement, a agi comme une prime à l'exportation. Avec la stabilisation, la disparition de cette prime a engendré la crise.

Donc, la cause de la crise n'a pas été la stabilisation même, mais la disparition de la prime résultant des changes. Et cette prime disparaissait souvent bien avant la stabilisation d'une monnaie nationale, notamment pendant la période de revalorisation de la monnaie.

En effet, on avait été habitué à une prospérité artificielle provenant du retard des prix intérieurs sur les prix extérieurs. Avec la revalorisation, la situation a changé. Le prix touché à l'étranger, par les exportateurs représentait moins de leu qu'autrefois ; d'où un certain ralentissement de l'exportation et une stagnation dans la production.

La preuve que les maux de l'économie roumaine n'ont pas pour cause la stabilisation de la monnaie mais sa revalorisation, c'est que l'on pouvait constater cette crise déjà en 1927, c'est-à-dire bien avant la stabilisation légale, exactement au début de la stabilité de fait quand la valeur de la monnaie s'était fortement redressée ; cette crise aurait dû même déterminer la dépréciation de la monnaie et ce n'est que par des sacrifices très importants que la Banque Nationale de Roumanie a réussi à maintenir le cours à 3,10-3,20 centimes-or et a pu même stabiliser la monnaie le 7 avril 1929 au même cours.

Une autre preuve que la crise n'a jamais eu pour cause la stabilisation nous est donnée par l'exemple

français. On a observé notamment une crise en France au moment du redressement du franc en 1926-1927. Mais la Banque de France, étant intervenue sur le marché des changes pour empêcher une hausse plus grande de la monnaie, on ne pouvait pas constater de crise en 1928 au moment de la stabilisation légale. On pouvait donc voir une crise en France au moment de la revalorisation partielle de la monnaie mais il n'y avait aucune crise au moment de la stabilisation légale, parce que celle-ci a été exécutée à un cours considéré comme trop bas et qui aurait pu facilement être plus haut.

Nous croyons donc qu'en Roumanie également ce n'est pas la stabilisation qui a causé la crise ; mais que c'est la revalorisation qui en est au moins l'un des facteurs.

Nous croyons même que la stabilisation, malgré son cours trop haut aurait pu avoir de meilleurs résultats, si elle avait pu inspirer la confiance, facteur psychologique indispensable pour la réussite d'une telle opération.

M. Aftalion (3) a exprimé d'une façon très nette, du point de vue de la stabilisation, l'importance du facteur psychologique qui, selon lui, a même plus d'importance que les bonnes conditions techniques.

« L'expérience a révélé aussi que la stabilisation peut parfois devenir un facteur de son propre succès, qu'elle porte en elle-même des vertus insoupçonnées qui la font agir en sa propre faveur, que quand elle s'effectue dans une atmosphère de confiance, elle crée des raisons imprévues de réussite qui lui permettent même parfois de triompher de conditions techniques défavorables. »

*
* *

Pour conclure, nous croyons que la crise roumaine a ses origines les plus proches dans la revalorisation partielle de la monnaie. La loi sur la stabili-

(3) Aftalion, « Monnaies et Industrie », Recueil Sirey, 1929, p. 76.

sation ayant stabilisé une monnaie partiellement revalorisée, elle ne pouvait réaliser les espoirs attendus, surtout parce qu'il lui manquait le facteur psychologique essentiel, la confiance générale.

« Un seul point importait et importera sans doute toujours, c'est le maintien de la confiance. Si elle manque, la réalisation de toutes les conditions techniques devient vaine. » (4)

(4) Aftalion, œuvre citée p. 10.

CHAPITRE IV

LA CRISE AGRICOLE ET LE COMMERCE INTERNATIONAL

Nous avons parlé déjà de la difficulté où se trouvent actuellement les agriculteurs roumains qui se sont fortement endettés pendant la période d'instabilité monétaire dans le but de se procurer les moyens nécessaires pour la production et qui, après la stabilisation de la monnaie, ne pouvaient plus payer leurs dettes.

Les mêmes problèmes se trouvent dans tous les pays agricoles et, dans la statistique que les pays d'Europe Centrale ont présentée à la Conférence de Strésa, il résulte que ces dettes se montent en Roumanie à 280 millions de dollars ; en Hongrie à 245 ; en Yougoslavie à 67 ; en Bulgarie à 41 ; en Tchécoslovaquie à 8 ; Lettonie à 49 ; Estonie à 23 millions. Un hectare de terre est grevé en Hongrie d'une dette de 33,74 dollars ; en Roumanie de 14,02 ; en Pologne 10,24 ; en Yougoslavie 5,04 ; en Lettonie 14,75 ; en Estonie 8,12.

En leu les dettes agricoles en Roumanie se montent à 38.400 millions.

On peut généralement constater deux causes à cette difficulté :

1°. Le leu, pendant l'instabilité monétaire, n'était qu'un papier monnaie dont la force d'achat était bien inférieure au leu stabilisé et redevenu convertible en or. Les emprunts contractés pendant la période d'instabilité, ne représentaient qu'une valeur réelle beaucoup moins grande qu'après la stabilisation quand il fallait les rembourser en une monnaie partiellement revalorisée.

2° Sans tenir compte du renforcement de la valeur du leu, les prix des produits agricoles avaient fortement baissé sur le marché mondial dans le courant des années 1929, 1930 et cette baisse a eu comme conséquence la dépréciation de la valeur de la terre. Les emprunts qui avaient été contractés jusqu'à l'année 1927 et qui n'ont pu être remboursés jusqu'à maintenant, parce qu'ils s'augmentaient d'intérêts très élevés, montant parfois à 36 % par an, représentent actuellement des sommes qui dépassent la valeur totale de la propriété du débiteur.

Par exemple un propriétaire de cent hectares de terre qui valaient en 1927 approximativement trois millions de leu, pouvait emprunter facilement un million de leu et pouvait le rembourser à cette époque avec quinze wagons de blé. Cette somme d'un million de leu représente actuellement 200 hectares de terre et pour le rembourser il faudrait 45 wagons de blé.

Ce problème de la production agricole posé d'une part par la revalorisation partielle de la monnaie et d'autre part par la baisse générale des prix, est le problème le plus difficile de l'économie roumaine ; car la classe des agriculteurs représente 82 % de la population et leur situation influence le plus directement celle du reste de la population.

Pour résoudre ce problème qui outre son aspect économique a également une importance sociale, on peut trouver des solutions différentes que l'on peut diviser généralement en 2 parties :

1° En prenant en considération que la véritable cause de l'impossibilité où se trouvent les débiteurs de rembourser leurs dettes est le renforcement de la valeur d'achat de la monnaie, causé par la diminution des numéraires sur le marché, il faut donc donner plus de moyens d'achat aux consommateurs en augmentant la quantité de numéraires en circulation.

C'est par l'inflation, sous tous ses aspects notamment l'inflation de l'émission et du crédit, qu'on doit faire monter le prix des produits rendant ainsi possible aux agriculteurs le remboursement de leurs dettes.

C'est le procédé qu'ont choisi les Etats-Unis où la surproduction des céréales a causé une baisse si gran-

de des prix agricoles que la détresse des « farmers » est devenu le centre des préoccupations politiques. Leurs revenus ont diminué de 11 milliards de dollars, en 1930 à 5,2 milliards dollars en 1933.

Après différents essais de l'ancien gouvernement on voit apparaître depuis l'élection du Président Roosevelt un programme de l'assainissement de l'agriculture qui consiste en deux parties : a) La première partie du programme est d'ordre bancaire : augmentation des prix agricoles en accordant de nouveaux crédits aux producteurs. b) L'autre partie du programme est purement monétaire : abandon de l'élalon or, dévaluation importante du dollar (pouvant aller jusqu'à 50 % de sa valeur ancienne) dans le but de rendre possible aux débiteurs le remboursement de leurs dettes et la continuation de leur production.

2° Les pays agricoles d'Europe n'ont pas recouru encore à l'inflation ; ils ont essayé de régler par d'autres moyens notamment par l'intervention de l'Etat, les rapports entre les créanciers et les débiteurs.

Dans le système de l'intervention de l'Etat, on peut citer l'exemple de l'Allemagne, le premier Etat qui soit intervenu dans le règlement des rapports entre les créanciers et les débiteurs agricoles.

Le Rapport Général du Comité consultatif du plan Young disait : « La crise a sérieusement atteint l'agriculture allemande qui occupait en 1925 les 30 % de la population active de l'Allemagne. Ces agriculteurs ont contracté des dettes à taux d'intérêts très élevés en période de hausse de prix ».

La région la plus éprouvée a été celle de la Prusse Orientale, pays de petite noblesse qui avait toute la sympathie du Président Hindenburg. Aussi on a voté la loi du 18 mai 1929 concernant l'assistance économique pour la Prusse Orientale.

Toutes les mesures en Allemagne consistent dans le fait que l'Etat a pris à sa charge le règlement au moins de la plus grande partie des dettes agricoles employant 850 millions de marks pour l'aide des agriculteurs.

En acceptant l'intervention de l'Etat il y a quatre solutions possibles :

a) Un moratoire général pour le paiement des dettes agricoles.

b) L'Etat prend à sa charge le paiement de la différence entre la somme due par les agriculteurs et leurs capacités de paiement actuelles.

c) La réduction pure et simple des dettes à la capacité de paiement des débiteurs.

d) L'échelonnement du paiement des dettes sur une période très longue avec des intérêts très réduits et peut-être l'intervention de l'Etat pour le paiement de ces intérêts.

Toutes ces solutions sont cependant accompagnées de problèmes graves.

La première solution ne fait qu'éluder le problème sans en donner une solution définitive.

La deuxième solution chargerait trop le budget de l'Etat, ce qui aurait été impossible dans l'état actuel des finances publiques roumaines.

La troisième solution était la seule qui aurait résolu entièrement le problème mais elle avait le grave inconvénient de détruire les capitaux liquides formés par l'épargne et de toucher le principe même du régime actuel, car la base du capitalisme est la garantie intégrale par l'Etat de la propriété privée.

La Constitution roumaine contient même une disposition qui dit notamment : « La propriété de toute nature est garantie », (Art XVII).

Cette disposition est rédigée d'une façon générale et doit donc être applicable à la propriété immobilière.

La quatrième solution semblerait donc la plus acceptable, elle ne changerait pas les conventions privées et elle ne réglerait que les échéances et les intérêts pour l'avenir.

M. Georgescu (1), en examinant quels sont les créanciers qui seraient touchés par la réglementation des dettes agricoles arrive aux conclusions suivantes :

(1) Const. Georgescu. *Conversiunea si asanarea datoriilor agricole*, Bucarest, 1932, p. 28.

Ont accordé :

Le Crédit Foncier Rural	2.535 millions
La Caisse de Crédit des Agriculteurs	760 »
Le Centre des Coopérations et des Banques Populaires	6.500 »
La Caisse d'Emprunts sur Gages ..	250 »
Les banques admises à l'escompte de la Banque Nationale	16.760 »
Les autres banques	2.660 »
Les particuliers	5.000 »
Total	34.465 millions

De ces chiffres il résulte que toutes les banques, depuis la Banque Nationale et jusqu'aux Banques Populaires sont intéressées à la solution de ce problème.

Le pouvoir public qui a cherché une solution ne pouvait donc pas négliger la situation des banques qui devaient également faire face à leurs engagements, soit envers les déposants, soit envers la Banque Nationale de Roumanie qui avait réescompté une partie de leur portefeuille.

Dans le courant des dernières années la Banque Nationale de Roumanie a réescompté des traites agricoles pour une somme d'environ dix milliards de leu.

D'autre part nous ne devons pas perdre de vue que la plus grande partie des actions des banques avait été souscrite par de petits capitalistes, notamment par les épargnants qui avaient placé leurs capitaux dans ces actions.

Il est intéressant de citer comme exemple les banques populaires où le nombre des déposants est de 553.000 et celui des actionnaires de 1.152.000 et dont le bilan se présente de la façon suivante en millions de leu :

Fonds propres

Capitaux versés	2.025,1
Fonds de Réserves et amortissement	1.050,9
Bénéfices	210,9
Total	3.286,9

Fonds Empruntés

Dépôt	2.201,1
Crédits	1.461,0
Autres créanciers	122,7
Total	3.784,8
TOTAL des fonds propres et des emprunts :	7.071,7

On a essayé de résoudre pour la première fois ce problème en Roumanie par la loi du 19 avril 1932 sur l'assainissement des dettes agricoles.

Dans cette loi on a employé le principe du quatrième système, dont nous avons parlé, sans cependant que l'Etat eut pris à sa charge le remboursement au moins partiel de ses dettes envers les banques. La loi prévoit simplement l'échelonnement des dettes sur des périodes très longues pouvant aller jusqu'à trente ans avec une forte réduction des intérêts.

Cette loi n'a pas du tout résolu le problème du remboursement des banques ; ainsi elle a laissé sans solution le problème le plus difficile et, ayant prévu la réduction de la somme même des dettes, la Cour de Cassation a déclaré cette loi anticonstitutionnelle. C'est pour ces deux raisons qu'après les difficultés d'une année, apparut le 14 avril 1933 la loi « Sur la réglementation des dettes agricoles et urbaines » qui est encore actuellement en vigueur et dont nous donnerons par la suite l'analyse.

La nouvelle loi qui se rallie au premier système dont nous avons parlé plus haut prévoit déjà également le règlement des dettes urbaines laquelle réglementation est justifiée par les effets de la crise qui ont fait baisser très fortement les revenus des immeubles dans les villes. Ainsi on peut diviser la loi en deux parties :

A. *Sur les dettes agricoles* : 1) Il est accordé un moratoire de cinq ans avec droit de prolongation avec des intérêts réduits (1 à 3 %) auquel pourront recourir les débiteurs agricoles au cas où leurs créanciers ne consentiraient pas à réduire leurs créances (Art. 1).

2) « La qualité de débiteur agricole » est déterminée avec précision et clarté ayant en vue avant tout les petits agriculteurs (Art. 2 et 3).

3) On a fixé le maximum des dettes agricoles pour les propriétaires de 10 à 50 hectares et au-dessus de 50 hectares (Art. 2).

4) On a accordé un régime de préférence à ceux qui ont subi des dommages matériels résultant de la guerre en ce sens que ceux-ci ne sont pas soumis aux conditions exigées des autres débiteurs agricoles (art. 2).

5) On a donné la possibilité d'encaisser leurs créances aux créanciers qui demandent à être payés auparavant dans le cas où ils accorderaient une réduction aux débiteurs qui par contre perdraient leurs droits au moratoire. (Art. 4).

6) Aux débiteurs agricoles qui ne rempliront pas les conditions exigées par la loi, on a accordé différentes facilités, notamment un moratoire de cinq mois et la suspension du cours des intérêts au cas où ils payeraient leurs dettes en cinq parties annuelles (Art. 6).

7) On a admis la libération de toutes les dettes de l'agriculteur au cas où il abandonnerait les $\frac{4}{5}$ parties de sa propriété, $\frac{1}{5}$ lui restant libre de toutes charges. (Art. 9).

8) Aux créanciers de l'Etat, des départements, des communes, des autres institutions publiques et de l'Assistance, les dispositions de la présente loi ne sont pas applicables (Art. 12).

9) Les créances auxquelles la présente loi est applicable sont garanties par une hypothèque légale. (Art. 20).

10) Restent valables les arrangements établis entre les débiteurs et les créanciers sur la base des anciennes lois. (Art. 26).

11) Toutes les mesures d'exécution forcée antérieures sont abolies (Art. 29).

B. *Sur les dettes urbaines* : 1) Les débiteurs urbains qui remplissent les conditions exigées par la loi ne peuvent pas être poursuivis pendant cinq ans par leurs créanciers, partant du 1^{er} novembre 1933 (Art. 5).

2) Le maximum des dettes auquel la présente loi est applicable est fixé (Art. 5).

3) Les débiteurs urbains qui ne remplissent pas les conditions exigées par la loi ne pourront pas être poursuivis s'ils offrent de rembourser leurs dettes en trois ans (Art. 6).

4) On a admis également la libération de toutes les dettes du propriétaire urbain au cas où il abandonnerait les $\frac{4}{5}$ de son avoir, $\frac{1}{5}$ lui restant libre de toutes charges (Art. 9).

5) Les créances urbaines auxquelles la présente loi est applicable sont également garanties par une hypothèque légale (Art. 20).

6) Toutes les mesures d'exécution forcée sont abolies de droit (Art. 29).

La loi du 14 avril 1933 ayant libéré temporairement les débiteurs de leurs charges a réussi à mettre un terme à l'exécution forcée de leurs biens.

Cependant elle a abordé le problème sans le résoudre définitivement.

Si la situation reste telle qu'elle est actuellement les débiteurs ne pourront se libérer ni pendant ni après le moratoire.

Même en admettant un changement intérieur favorable il est certain qu'actuellement, les créanciers qui sont dans la plupart des cas des banques ne peuvent même pas partiellement recouvrer leurs créances. D'où il résulte qu'eux non plus ne peuvent pas rembourser leurs dépositaires et ainsi les petits épargnants sont complètement ruinés.

La situation est telle que l'on ne trouve sur le marché aucun capital disponible ; les guichets de presque toutes les banques sont fermés et ceux même qui sont ouverts ne peuvent accorder aucun crédit.

*
* *

Après les explications précédentes il nous semble nécessaire de donner un exposé du commerce international de la Roumanie en démontrant en même temps et en rapport avec celui-ci les dernières mesures en vue du maintien de la stabilité de la monnaie.

La condition primordiale du maintien de la stabilité d'une monnaie nationale est une Balance des Comptes active. En Roumanie, pays neuf et essentiellement agricole, n'ayant pas de capitaux placés à l'étranger, le seul élément actif de sa Balance des Comptes ne peut être représenté que par l'actif de la Balance de Commerce, c'est-à-dire par l'excédent de ses exportations. Cet excédent d'exportation est absolument nécessaire pour pouvoir faire face à ses engagements envers l'étranger, envers qui la Roumanie est débitrice pour des sommes très importantes, lesquelles sommes le 1^{er} janvier 1933 se montent à 141.141.175.000 lei.

Avant la guerre, la Roumanie, grâce à sa Balance commerciale, presque continuellement favorable, a su faire face à ses engagements extérieurs.

Après la guerre et jusqu'à la stabilisation de la monnaie, grâce à la dépréciation de celle-ci, elle a pu encore placer ses produits sur le marché des pays occidentaux et ceci malgré la concurrence très sérieuse des pays agricoles américains.

Pendant les années qui ont suivi la stabilisation par des prix extrêmement réduits la Roumanie a pu lutter sur le marché extérieur contre la concurrence des autres pays surtout celle de la Russie. Le niveau de la vie des agriculteurs roumains étant très bas leurs productions sont restées rentables même avec ces prix réduits. Le volume de l'exportation a même augmenté d'une façon considérable bien que la somme des devises entrées fût moindre.

Ci-dessous la quantité de l'exportation depuis 1929 :

Années	Quantités (tonnes)
1929	7.064.619
1930	9.214.754
1931	10.047.002
1932	9.057.177

Depuis 1930 avec un système de douane, où la clause de la « nation la plus favorisée » jouait un grand rôle, la Roumanie a réussi malgré la crise mondiale à avoir une Balance commerciale favorable.

Cependant le marasme économique s'est tellement développé qu'à partir de 1931 beaucoup de pays ont abandonné les dernières réminiscences du libéralisme économique représenté par les accords douaniers avec la clause de la « nation la plus favorisée » et se sont ralliés au système entièrement protectionniste sous la forme du contingentement de l'importation.

Les pays ont espéré pouvoir équilibrer leur Balance commerciale en réduisant leurs importations ; mais peu après, tous les autres pays se ralliant à ce système, cela n'a fait qu'augmenter encore la crise faisant baisser d'une façon extraordinaire le chiffre du commerce international dans le monde entier.

Ce système du contingentement a été suivi dans beaucoup de pays de la limitation très sévère du commerce des devises.

On peut noter que le commencement du système du contingentement dans la politique du commerce international est représenté par l'accord commercial franco-italien de 1931 dans lequel ces deux pays ont renoncé à la clause « de la nation la plus favorisée » en se ralliant au système du principe du contingentement.

Depuis octobre 1930 jusqu'à décembre 1932, 22 Etats ont augmenté les taxes douanières sur tous les articles qu'ils ont importés. 41 Etats ont augmenté partiellement leurs taxes d'importation ; 21 Etats ont introduit le système du contingentement de l'importation ou bien des licences d'importation ; 7 Etats ont introduit le monopole de l'importation et enfin 3 Etats pratiquent les primes d'exportation.

Quant au commerce des devises il n'y a que 7 Etats européens qui aient gardé la liberté du commerce des devises.

L'Angleterre, le Danemark, la Grèce, la Finlande, la Norvège, le Portugal, l'Espagne et la Suède, ont suspendu la convertibilité de leurs monnaies (2).

Dans ces conditions si l'on examine le montant du commerce extérieur de la Roumanie on trouve les chiffres suivants :

Années	Valeur de l'exportation en leu	Valeur de l'importation en leu
1929	28.960.005.000	29.628.038.000
1930	28.522.028.000	23.044.163.000
1931	22.195.914.000	15.754.569.000
1932	16.654.563.000	11.953.135.000

De ces chiffres on peut conclure que sauf en l'année 1929, où la Roumanie avait une Balance commerciale légèrement déficitaire, pendant les années 1930, 1931, 1932, bien que la valeur totale de l'importation et de l'exportation ait diminué de façon considérable, la Balance du Commerce reste favorable, l'excédent de l'importation restant important.

Ci-dessous les chiffres de l'excédent de l'exportation pendant ces années.

Années	Solde actif en leu
1930	5.477.865.000
1931	6.442.345.000
1932	4.701.428.000

Cependant malgré la Balance Commerciale favorable et les excédents de l'exportation, les Balances des Paiements de la Roumanie sont déficitaires depuis 1931 et ceci parce que le seul élément actif de la Balance des Paiements de la Roumanie est représenté par la Balance Commerciale et l'excédent de celle-ci, n'a pas pu procurer les sommes nécessaires à l'amortisse-

(2) I. Raducanu : La nouvelle politique commerciale. Bucarest, 1933, p. 8.

ment et au paiement des intérêts des emprunts étrangers, plus les intérêts des capitaux étrangers investis en Roumanie, et les autres sommes nécessaires comme les dépenses des voyageurs à l'étranger, les devises nécessaires aux services consulaires, etc...

Le service des dettes publiques à l'étranger se monte à lui seul annuellement à environ six milliards de leu ; d'autre part, les intérêts des capitaux investis en Roumanie à environ deux milliards ; et le service des dettes privées à environ cinq milliards ; ce qui fait une somme de 13 milliards à laquelle en ajoutant une somme approximative de 2 milliards pour les dépenses des voyageurs à l'étranger et le service consulaire, on peut conclure que les sommes nécessaires pour la Roumanie pour couvrir ses paiements extérieurs en laissant de côté la valeur de l'importation, se montent depuis 1930 au chiffre annuel de 15 milliards de leu.

Si on soustrait de ces 15 milliards de leu le solde actif de la Balance Commerciale qui se monte pendant la même période à 5 milliards il résulte que le déficit annuel de la Balance des Paiements de la Roumanie se monte à dix milliards de leu et ceci depuis 1930 (3).

La situation de la Balance des Paiements de la Roumanie ayant été encore aggravée par la restriction du commerce des devises des différents pays comme l'Autriche et la Hongrie envers lesquels la Roumanie se trouvait créancière pour la valeur des marchandises exportées, le gouvernement roumain a décidé le 18 décembre 1931 d'introduire un contrôle partiel des paiements envers les pays qui ont introduit les restrictions dans leur commerce de devises.

Ces paiements seront exécutés par l'Office de Compensation placé à côté de la Banque Nationale de Roumanie. Le 12 mai 1932 on a décrété la prohibition de l'importation des billets de banque étrangers et enfin le 17 mai 1932 apparait dans le Journal du Conseil des Ministres, le régime de contrôle des devises envers tous les pays.

L'exportation du leu par des comptes ou par l'ac-

(3) Depuis 1930, n'ayant pas eu de publication officielle de la Balance des Paiements, ces chiffres ont été tirés des bulletins de la Banque Nationale de Roumanie.

cord de crédits en leu, est absolument prohibée et les devises étrangères provenant de l'exportation doivent être déposées à la Banque Nationale (art. 12). L'encaissement de la valeur des marchandises exportées hors du pays ne peut être exécuté que par la Banque Nationale (Art. 15). La Banque Nationale de Roumanie n'accorde des devises que pour les importations faites avec l'autorisation du Ministre de l'Industrie et du Commerce.

Les dispositions du Contrôle du Commerce des devises ont eu deux buts :

1° Empêcher l'évasion des capitaux qui aurait pour conséquence la diminution du stock des devises et de l'or, mettant ainsi en danger la stabilité de la monnaie.

2° Réduire l'importation au strict minimum maintenant ainsi une Balance Commerciale favorable avec l'excédent le plus grand possible pour assurer le paiement des obligations extérieures.

Après la restriction du Commerce des devises, la Roumanie a fait différents arrangements avec quelques pays avec lesquels elle a des rapports commerciaux très intenses. C'est ainsi qu'elle a fait un accord de clearing avec l'Autriche et la Hongrie d'une part ; et un accord particulier avec la Tchécoslovaquie.

Tous les trois accords consistent dans la compensation des créances et des dettes entre la Roumanie et les Etats en question.

Une décision du Conseil des Ministres du 24 novembre 1932 a autorisé le Ministre du Commerce à régler par une décision ministérielle d'une façon temporaire et exceptionnelle l'importation des articles qu'il jugera nécessaires.

Le ministre du Commerce par une décision du 5 décembre 1932 mettant en application le régime du contingentement a créé une « Commission supérieure du Contingentement » composée de délégués des Associations professionnelles de Producteurs et de délégués de l'Etat, pour donner l'avis sur les articles qui doivent être soumis au régime du contingentement pour stabiliser les quantités admises à l'importation

pour chaque article et pour répartir les contingents selon les pays.

Pour coordonner la politique de contingentement avec la nécessité du transfert des paiements, on a fondé en même temps à côté de la Banque Nationale de Roumanie un organe consultatif nommé « Comité consultatif pour les devises et l'importation ».

Etant donné que beaucoup de marchandises avaient été commandées avant l'introduction du régime de contingentement, et que la Commission de Contingentement n'a pu fixer tout de suite les quantités admises à l'importation, le Ministre du Commerce a instauré un régime transitoire qui prévoyait que les marchandises expédiées pour la Roumanie avant le 9 décembre 1932 ont été admises sans autorisation.

Ce régime a été prolongé à plusieurs reprises et ainsi il a duré jusqu'au 31 mars 1933.

Je donne ci-dessous les chiffres concernant la quantité et la valeur de l'exportation et de l'importation pour les trois premiers mois de l'année 1933 (4).

IMPORTATION

	Quantité en tonnes		Valeur en lei	
	1932	1933	1932	1933
Janvier ..	30.184	32.344	924.124.000	912.658.000
Février ..	21.958	27.748	820.905.000	1.001.746.000
Mars	29.189	27.835	944.868.000	899.950.000
Total	81.321	87.927	2.689.897.000	2.814.354.000

EXPORTATION

Jánvier ..	584.121	581.148	1.162.130.000	1.004.595.000
Février ..	605.908	550.213	1.057.430.000	1.008.666.000
Mars	632.863	679.067	1.224.694.000	1.157.140.000
Total	1.822.863	1.810.427	3.444.254.000	3.170.401.000

(4) Ces chiffres ont été tirés du livre de M. F. Codrescu : « Contingentement », Bucarest, 1933, p. 22-23.

De ces chiffres, il résulte que pendant les premiers trois mois de 1933, les marchandises importées ont augmenté en comparaison avec celles des mêmes mois de 1932.

Cette constatation est expliquée par le fait que pendant cette période a existé un régime transitoire sous lequel les importateurs ont introduit dans le pays une plus grande quantité de marchandises dans le but de couvrir les besoins ultérieurs.

Mais on doit observer en même temps que la quantité et la valeur de l'exportation ont baissé sensiblement. Cette baisse, qui s'est continuée pendant toute l'année 1933 jusqu'à nos jours, a une importance de premier ordre pour l'économie roumaine. Si on recherche les causes de cette baisse, deux en sont évidentes :

1) La réduction effrayante du chiffre du commerce international résultant de l'application du plus strict protectionnisme dans tous les pays, ne pouvait déjà, par elle-même, laisser intacte l'exportation des produits roumains.

2) Le recours de la Roumanie au système du contingentement de ses importations et au contrôle des devises a eu pour premier effet dans les autres Etats dont les produits ont été atteints par ces mesures, l'application de mesures similaires sur l'importation des produits roumains.

*
* *

La Balance Commerciale de la Roumanie se solde en 1933 par un excédent de 2.485.122.000 lei.

Ce chiffre de environ deux milliards et demi de lei est relativement minime, car le seul service des dettes publiques à l'étranger se monte annuellement à six milliards de lei.

Si on rapporte l'annuité de la dette publique au solde de la Balance Commerciale, on peut constater qu'en 1913 ce solde suffisait au paiement de l'annuité et il en restait même un excédent de 3,42 %.

En 1930 et 1931, le solde actif de la Balance Commerciale a été supérieur de 4,73 % et 11,87 % au chiffre de l'annuité de la dette publique extérieure, mais en 1932, l'excédent de la Balance Commerciale était inférieur de 19.42 % par rapport à l'annuité.

L'excédent de la Balance Commerciale étant encore fortement diminué dans le courant des six premiers mois de l'année 1933, le gouvernement a décidé de suspendre à partir du 15 août 1933 le transfert de toutes les sommes que la Roumanie devait à l'étranger.

En même temps le gouvernement roumain a décidé que l'Etat aussi bien que les caisses autonomes et les régies commerciales publiques déposeront à la Banque Nationale de Roumanie en lei les sommes dues et se considéreront de ce fait libérées de leurs obligations. Jusqu'au moment où les Etats créanciers leur donneront la possibilité en facilitant les relations commerciales, de se procurer les devises nécessaires au transfert des sommes dues.

La justification de cette décision se trouve dans le fait que la forte baisse des prix mondiaux des matières premières a eu pour conséquence d'alourdir de beaucoup les charges résultant des dettes extérieures.

Par suite de la baisse des prix qui a atteint en 1932 56 % pour les articles exportés par la Roumanie, la charge réelle de l'économie nationale résultant du paiement des dettes à l'étranger a augmenté de 127 %.

L'annuité de la dette publique qui ne représentait en 1913 que 17,47 % du total des recettes budgétaires est en continuelle augmentation au cours de la période 1929-1932, atteignant en 1932 27,28 %.

Il en résulte donc qu'à peu près un tiers des recettes budgétaires est actuellement affecté uniquement au paiement de l'annuité de la dette publique.

Le problème essentiel reste cependant de trouver des devises suffisantes pour le transfert des capitaux, car comme nous l'avons démontré plus haut, les devises nécessaires pour la Roumanie pour couvrir la totalité de ses paiement extérieurs, en laissant de côté

la valeur de l'importation, se montent à environ 15 milliards de lei par an, alors que le seul élément actif de la Balance des Paiements représenté par l'excédent de la Balance Commerciale ne se montait, en 1933, qu'à environ deux milliards et demi de lei.

CONCLUSIONS

Dans le premier chapitre de ce travail, nous avons essayé de montrer que les causes qui ont contribué à la rupture de l'équilibre économique dans le monde sont d'ordre général.

Nous avons mis en relief l'importance de la création par les traités de paix de nouvelles unités économiques plus nombreuses à la place des anciennes unités qui étaient plus vastes.

Le morcellement des grandes unités économiques comme par exemple l'Autriche-Hongrie, a sûrement son importance au point de vue de l'économie européenne.

Ce problème est connu actuellement sous le nom de « problème danubien » et il préoccupe vivement les cercles politiques et économiques internationaux.

La solution de ce problème, déjà en tant qu'économique, aura une grande importance pour l'économie roumaine.

D'autre part, existe le problème russe qui, en dehors de son importance mondiale, intéresse vivement la Roumanie, pays frontier.

Le développement économique et l'industrialisation de l'Union Soviétique auront une très grande influence sur l'avenir de la Roumanie. Or, le programme d'industrialisation de l'Union Soviétique, annoncé par Staline en 1929 :

« Nous marchons à toute vapeur vers l'industrialisation, vers le socialisme et nous laissons derrière nous le retard russe, vieux de plusieurs siècles. Nous serons le pays du métal, le pays de l'automobile, des tracteurs ; et lorsque une fois l'Union des Soviets possédera l'automobile et notre paysan le tracteur, alors les respectables capitalistes qui louent leur civilisa-

tion devront essayer de nous atteindre » (1), est en voie de réalisation.

L'évidence de cette affirmation ne peut plus échapper même aux plus difficiles, surtout depuis le récent témoignage de M. Herriot et autres.

Nous avons parlé également dans notre premier chapitre de la structure économique de la Roumanie. De ces explications, il résulte que la Roumanie est un pays essentiellement agricole et que les problèmes agricoles pèsent lourdement sur l'économie roumaine.

*
* *

Dans notre deuxième chapitre, notre but était de montrer que la stabilisation légale de la monnaie réalisée en 1929 avait été influencée en grande partie par les événements économiques antérieurs.

La revalorisation partielle de la monnaie est une des causes de la gravité de la crise actuelle en Roumanie.

*
* *

Dans notre troisième chapitre, nous avons donné un aperçu de la loi sur la stabilisation du 7 février 1929.

Nous avons essayé de montrer les discussions des cercles économiques roumains autour de la question du cours légal de la monnaie, sans en exagérer l'importance.

Nous avons placé en évidence l'opinion des grands économistes : ce qui importe surtout du point de vue de la stabilisation d'une monnaie, c'est la confiance, facteur psychologique essentiel.

Il est certain que le manque de confiance qui est le mal essentiel de l'économie mondiale est d'une gravité encore plus grande en Roumanie, pays qui a vu tout récemment exporter par ses nationaux son numé-

(1) Staline : Article : « Das Jahr des Grossen Umschwungs » 7 novembre 1929. Grinko, Der Fünfjahrsplan der Ud. S.S.R. Verlag f. Literatur U. Politik. Wien-Berlin.

raire à tel point que dans les banques de l'étranger on offre la monnaie roumaine en billets de banque à un cours inférieur au cours de virement de compte déjà également déprécié par rapport au cours légal.

*
* *

Dans le quatrième chapitre, nous avons parlé de l'importance pour l'économie roumaine, de trouver une solution du grave problème de l'endettement des agriculteurs.

La cause de ces difficultés se trouve surtout dans la baisse des prix des produits agricoles.

Parlant du commerce international de la Roumanie, nous avons montré les causes de la suspension des paiements extérieurs.

Cette décision du gouvernement roumain a provoqué de vives controverses dans le milieu financier français, car c'est la France qui avait accordé la plus grande partie des emprunts roumains.

La Roumanie doit actuellement environ 141 milliards de lei à l'étranger, dont 99 milliards de dettes ordinaires et 42 milliards de dettes de guerre.

Des 99 milliards de dettes ordinaires, environ 24 à 25 milliards sont dus pour des emprunts de stabilisation et d'autres contractés depuis.

Pour le règlement de ces dettes, il faudrait plus de 6 milliards de devises étrangères par an, or les devises qui sont à la disposition du gouvernement roumain ne sont composées que de l'excédent de la Balance Commerciale, soit deux milliards et demi en 1933.

Le problème devient plus grave encore, si on sait qu'avec le service des dettes privées et les intérêts des capitaux étrangers investis et autres charge, le chiffre des paiements extérieurs de la Roumanie se monte annuellement à environ 15 milliards de lei.

*
* *

Nous croyons qu'il n'y a pas de solution possible des problèmes économiques dans le cadre national.

Cependant, il ne faudrait pas omettre de dire qu'en Roumanie, il y a des difficultés qui ont pour origine des négligences, peut-être des fautes qu'ont commises les différents gouvernements.

Il est certain que le continuel refus du gouvernement roumain de recourir à l'aide des capitaux étrangers et ce jusqu'à 1928 a causé de très grandes difficultés et a empêché l'organisation de l'économie quand celle-ci aurait été possible.

Il existe un élément particulier dans la crise économique roumaine ; c'est le manque d'une classe sociale détentrice de grandes richesses et conduite par un esprit d'entreprises.

Dans tous les autres pays on trouve une classe sociale dont le nombre de ceux qui en font partie est restreint, mais qui possède une grande partie des richesses nationales. Cette classe sociale qui a fait sa fortune dans les affaires et qui cherche à réaliser le maximum de bénéfices a un esprit d'entreprises par sa nature même.

Il y a quelque chose de choquant dans le fait d'apprendre que par exemple en France, en 1932, 90 personnes occupaient 735 places d'administration dans des sociétés importantes (2). Mais il est certain que cette concentration des capitaux entre les mains de ceux qui les placent dans les affaires a une très grande importance dans le régime capitaliste.

En Roumanie, les richesses sont retenues par des gens qui ont fait de la politique. Le changement rapide des gouvernements, la corruption ont fait passer les richesses des mains des véritables entrepreneurs entre les mains des politiciens et des bureaucrates. Et cette classe de politiciens et de fonctionnaires n'a d'autre souci que de voir sa fortune à l'abri des risques. D'où il résulte qu'en Roumanie, quand la vie bancaire existait encore, il y avait beaucoup de dépôts en banque et très peu d'actions. Car cette classe sociale ne place pas sa fortune dans les affaires et ne cherche pas à réaliser des bénéfices en montant des entreprises.

Cette mauvaise répartition des richesses est éga-

(2) M. Pirou. *Op. cité*, p. 84.

lement la cause qu'on trouve actuellement beaucoup d'argent roumain à l'étranger et très peu dans le pays.

Dans un pays où la classe sociale qui détient les richesses n'a pas d'esprit d'entreprises, dans ce pays, c'est la condition essentielle du régime capitaliste qui fait défaut.

*
* *

L'état d'esprit plein de trouble et d'inquiétude qui règne dans tous les pays du monde est le fait caractéristique de notre époque d'après-guerre. Il n'existe qu'un mot pour décrire le sentiment qui domine, c'est la désillusion.

Sur le terrain économique on voit de nombreuses commissions. Des conférences internationales ont eu lieu et se sont dispersées sans aucun résultat positif.

Le protectionnisme bat son plein. Or, les intérêts économiques et financiers des nations sont tellement communs qu'il suffit de l'isolement d'une seule pour mettre en danger toutes les autres.

Le protectionnisme n'est en réalité qu'un système de représailles économiques qui ne peut que diminuer le pouvoir d'achat de l'ensemble des consommateurs en grevant de droits nouveaux les produits importés ; et ce dans un moment où l'augmentation de capacité de consommation des masses se présente avec la plus grande nécessité.

On parle de surproduction, citant le plus souvent l'exemple de l'Allemagne où la rationalisation a atteint le plus haut degré. Pourtant même dans ce pays la production est loin d'être surabondante.

Il est intéressant de citer l'exemple de l'industrie des chaussures : le commerce allemand a pu en 1930 offrir sur le marché intérieur 67.800.000 paires de chaussures pour une population de 64.900.000 habitants ; ce qui ne fait guère qu'une paire par individu pour l'année.

On dénonce le développement technique comme cause de la crise. Or, on est tenté de croire avec M. Coudenhove-Kalergi, propagateur avec Briand de l'idée des Etats-Unis d'Europe, que la technique ne peut être que bienfaisante :

« Le but culturel de la technique est d'offrir dans l'avenir à tous les hommes les possibilités de vie qu'ont aujourd'hui les millionnaires. Pour cela, la technique lutte contre la misère et non contre la richesse, contre l'esclavage et non contre la liberté » (3).

*
* *

La crise s'intensifie, dure depuis des années et on est à la recherche d'une solution.

On est conduit généralement à constater que ce qui fait le plus grand défaut du capitalisme est le manque d'organisation et de direction.

D'ici l'idée de l'économie dirigée.

On voit se multiplier partout l'intervention de l'Etat dans l'économie privée.

Les tentatives de règlement des rapports entre créanciers et débiteurs agricoles dans plusieurs pays, notamment en Roumanie n'en sont qu'un exemple.

Certains économistes veulent résoudre les difficultés économiques par le moyen d'une monnaie dirigée.

On connaît l'essentiel de la conception d'Irving Fisher dont le dollar variable quant à son poids d'or devait s'adapter à la valeur des produits de large consommation qui, par leurs variations souvent compensatrices, offriraient dans le temps une grande stabilité.

On connaît les théories de M. Keynes sur la soumission de la monnaie aux besoins des transactions dont l'influence explique les hésitations du Gouvernement anglais lors des délibérations de la Conférence de Londres.

M. Eisler voit également la solution de la crise dans un changement radical du système monétaire mondial.

« Le seul remède monétaire à la crise dont souffrent toutes les nations n'est d'autre chose qu'une vraie stabilisation du pouvoir d'achat de la monnaie. Une stabilisation compatible avec la libre expansibilité de la circulation monétaire, indispensable pour les be-

(3) R. Coudenhove Kalergi « Apologie der Technik ».

soins de l'expansion progressive de la production et de la consommation qui distingue l'économie stationnaire des siècles antérieurs, l'âge de la technique où nous vivons » (4).

Par contre, d'autres économistes préconisent la direction de l'économie entière, mais il est certain que tous ces économistes ne sont que les metteurs en œuvre de la vieille doctrine étatiste.

M. Baudin affirme même que « toutes les politiques de direction, même partielle, s'inspirent d'une idée mère du socialisme » (5). Cette constatation est tellement vraie que l'idée de la désorganisation et de l'anarchie de la production actuelle est toujours invoquée par les partisans du socialisme. A contrario, l'organisation et la direction de l'économie est un des buts de cette doctrine.

« Les forces sociales agissent comme les forces de la nature, aveuglément, violemment, destructivement, tant que nous ne les comprenons pas, tant que nous ne comptons pas avec elles. Une fois comprises, une fois leur action, leur direction, leurs effets reconnus par nous, nous pourrions les soumettre de plus en plus à notre volonté, nous en servir pour atteindre nos buts. Tel est le caractère social des forces productives modernes » (6).

Il n'y a qu'un seul problème économique, c'est le problème de l'équilibre entre la production et la consommation.

Ceux qui veulent voir renaître cet équilibre dans le régime capitaliste proposent l'économie dirigée. Mais peut-on croire dans l'efficacité de cette conception que M. Delaisi a appelé d'une façon spirituelle « individualisme aux bénéfices et nationalisme à la perte » ?

La direction de l'économie est la caractéristique du socialisme aussi bien que le libéralisme devrait être celle du capitalisme. On ne peut pas oublier que la

(4) Eisler, œuvre citée.

(5) L. Baudin. Œuvre citée. La Revue Hebdomadaire n° 44, 1932, p. 661.

(6) Friedrich Engels : « Socialisme utopique et socialisme scientifique ». Librairie populaire du Parti Socialiste, p. 36.

production capitaliste n'avait pu donner de résultats et fonctionner d'une façon normale que dans un milieu de relations souples où l'intervention de l'or pouvait ajuster les capacités de production des entreprises au pouvoir d'achat des consommateurs.

Vu :

Le Président de la Thèse,
L. BAUDIN.

Vu :

Le Doyen de la Faculté de Droit
A. GUILLOIS.

Vu et permis d'imprimer :

Dijon, le 2 mai 1934,

Le Recteur,
C. SPENLÉ.

BIBLIOGRAPHIE

- AETALION (Albert). — L'or et sa distribution mondiale. Paris, Dalloz, 1932.
- Monnaie, prix et change. Paris, février 1927.
- ALMASI (Antal). — A valorizacios törvény magyarazata. Budapest, 1928.
- ARSENOVICI (Tiberiu). — La stabilisation monétaire en Roumanie. Thèse Paris, Jouve, 1930.
- ANGELESCO (N.). — L'expérience monétaire roumaine. Thèse Paris, Jouve, 1928.
- BAUDIN (Louis). — La révolte de l'homme. La Revue Hebdomadaire, Paris, 1932, n° 43 et 44.
- Les rapports de la banque et l'industrie. Revue d'Economie Politique, 1930, p. 239.
- L'Angleterre nouvelle d'après les discours de ses banquiers : protectionnisme et monnaie dirigée. Revue d'Economie Politique, 1932, p. 411.
- BRATIANO (V.I.). — Asupra Stabilizarei Romanesti, Bucarest, 1928.
- CODRESCO. — Contingentarea si Regimul Devizelor in Romania. Tiparnita, 1933.
- CRISTOVEANO (Nicolas C.). — Essai critique sur la politique roumaine en matière de dettes agricoles. Paris, Thèse Rousseau 1933.
- DIEHL (Karl). — Valuta. Karlsruhe, 1925.
- EISLER (Robert). — La monnaie cause et remède de la crise économique mondiale. Paris, Valois, 1932.
- ENGELS (Friedrich). — Socialisme utopique et socialisme scientifique. Librairie Populaire du Parti Socialiste. Paris 1931.
- FISHER (Irving). — A statistical method for measuring « marginal utility » and testing the justice of a progressive income tax.
- Ed. Economic essays contributed in honor of John Bater Clark, 1927.

- GAROFIL (C.). — Problema monetara si agricultura. Bucarest. Cartea Romaneasca, 1924.
- GEORGESCO (C.). — Conversionea si asanarea datoriilor agricole, Imp. Independenta, 1932.
- GRINKO (G.). — Der Funtjahrplan der U.D.S.S.R. Verlag für Literatur und Polotik Wien-Berlin.
- HANTOS (Elemer). — A penz problemaja Europaban. Budapest 1925.
- JEZE (Gaston). — La réforme monétaire en Roumanie. Conférence. Edition de la Revue mondiale, 1930.
- JONESCO IVANOF. — La réforme monétaire roumaine. Thèse Paris 1929.
- KEYNES (John Maynard). — The economic consequences of the peace. Londres, 1921.
- A teatise on money. London, Macmillan, 1930.
- KIRIACESCO. — Problema monetara si Banca Nationala. Bucaresti Cartea Romaneasca, 1924.
- MADGEARO. — Politica noastra financiara in cursul depresiunii economice. M. O. Imprimeria Centrala, 1933.
- MARTIN (Germain). — Les problèmes actuels des Finances Publiques en France. Payot, Paris.
- OROMULU (Florin). — La stabilisation monétaire en Roumanie. Thèse. Les Presses Universitaires de France, 1930.
- PIROU (Gaétan). — La crise du capitalisme, Sirey, Paris.
- POINCARÉ (Raymond). — Discours prononcé à la Chambre des Députés les 3 et 4 février 1928. Payot, Paris, 1928.
- PORUTIU (Petre). — Stabilizarea si Bilant. Cluj Revistei Juridice 1929.
- RADUCANU (Jon). — Stabilizarea monetara Cultura Nationala Bucaresti, 1928.
- RENAULT (René). — La crise économique. Collection d'études contemporaines. Paris.
- RIST (Charles). — Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires. Paris, Sirey, 1933.
- The International Conséquences of the present distribution of gold holdings. The international gold problem, 1931.
- SCHACHT (Dr. Hjalmar). — Die Stabilisierung der Mark. Deutsche Verlaganstalt Stuttgart, Berlin und Leipzig, 1928.
- SOMBART (Werner). — Die Zukunft des Kapitalismus. Berlin Buchholz et Weisswange, 1932.

STRAKOSH (Sir Henri). — Gold and the Price Level. Suppl. The Economist July, 5, 1936.

— The crisis. The Economist. Janv. 9, 1930.

TASCA (G.). — Catre o noua indrumare economica si sociala Adeverul S. A. Bucarest.

TRUCHY (H.). — Précis d'économie politique, Sirey, 1928.

TRUMER (M.). — Le matérialisme historique chez K. Marx et Fr. Engels : Thèse, Domat-Monchrestien, 1933.

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION	5
CHAPITRE PREMIER. — La crise et l'économie roumaine	7
CHAPITRE II. — Les événements qui ont précédé la stabilisation	23
CHAPITRE III. — La stabilisation de la monnaie	42
CHAPITRE IV. — La crise agricole et le commerce international	57
CONCLUSIONS	75
BIBLIOGRAPHIE	83

